

Observatorio 2011

de la Inversión Socialmente Responsable

Evolución del mercado

Acontecimientos destacables

Fondos de pensiones: políticas ISR, voto y *engagement*



Laura Albareda

Profesora de estrategia en sostenibilidad en Deusto Business School. Ha sido Post-doc Fellow en la Carroll School of Management de Boston College, visiting researcher del Boston College Center for Corporate Citizenship y Fellow en el Real Colegio Complutense de Harvard University. Durante los últimos diez años, ha sido investigadora del Instituto de Innovación Social y profesora asistente del Departamento de Ciencias Sociales de ESADE, donde es autora del *Observatorio de la Inversión Socialmente Responsable*. Sus intereses de investigación están en el área de sostenibilidad y la teoría de la empresa, la gestión y la materialidad de la RSE, la empresa en la gobernanza global y la transformación de los marcos reguladores, la gestión de los stakeholders y el diálogo multistakeholder y la inversión socialmente responsable. Sus trabajos de investigación han sido publicados en revistas especializadas como: *Journal of Business Ethics*, o *Business Ethics: A European Review*. Es co-autora del libro *Governments and Corporate Social Responsibility. Public Policies beyond Regulation and Voluntary Compliance* (Palgrave MacMillan, 2008).

María Rosario Balaguer

Doctora en Gestión Empresarial por la Universidad Jaume I. Profesora del Departamento de Finanzas y Contabilidad de la misma universidad. Desde el año 2003 es investigadora del Instituto de Innovación Social de ESADE. Su investigación está centrada en la contribución de las finanzas y las microfinanzas al desarrollo sostenible, la responsabilidad social corporativa (RSC) y la inversión socialmente responsable (ISR), especialmente la gestión e inversión de carteras de fondos de inversión con criterios de responsabilidad social. Ha publicado diferentes artículos en revistas académicas internacionales sobre la ISR y es autora de la monografía *La inversión socialmente responsable y la responsabilidad social empresarial en los mercados financieros: una aplicación a las instituciones gestoras en España*, publicada por la CNMV. Su tesis doctoral, *La inversión socialmente responsable: tres ensayos* ha sido galardonada con la categoría de *finalista* en el III Premio MSD-Forética a la Investigación en el Campo de la Ética Empresarial (2007).

David Murillo

Licenciado en ADE (UB, 1996) y en Humanidades (UOC, 2003). Doctor en sociología (UB, 2008). Investigador del Instituto desde 2002 y profesor asociado del Departamento de Ciencias Sociales de ESADE desde 2009. Actualmente coordina la línea de investigación sobre responsabilidad social de la empresa (RSE) y pequeña y mediana empresa y el Observatorio de la ISR en España. Tiene varias publicaciones y artículos sobre ética empresarial, RSE y filosofía moral y política. Su experiencia profesional abarca los sectores privado (banca), público (desarrollo económico) y ONL (sector asistencial).

Observatorio 2011

de la Inversión Socialmente Responsable

Este libro ha sido maquetado por el equipo de El Tinter, empresa certificada ISO 9001, 14001 y EMAS.



El papel de este libro es 100% reciclado, es decir, procede de la recuperación y el reciclaje de papel usado. La fabricación y la utilización de papel reciclado supone un ahorro de energía, agua y madera y una menor emisión de sustancias contaminantes a los ríos y a la atmósfera. El uso de papel reciclado evita la tala de árboles para producir papel.



Mochila ecológica de **Observatorio 2011 de la Inversión Socialmente Responsable**

Cada ejemplar pesa 1,06 kg. Para producirlo se han generado los residuos y consumos siguientes:

- Total residuos: 199,71 g
- Total consumo: H₂O: 9,15 l
- Total consumo eléctrico: 4,42 kWh
- Total materias primas: 1.442,70 g

El total de emisiones contabilizadas en material y en el proceso de diseño e impresión es de 2.209,82 g CO₂ por unidad.

Los contenidos de este documento son propiedad de sus autores y queda prohibido su uso para finalidades comerciales. Se permite su difusión para finalidades formativas, de promoción y sensibilización, siempre haciendo referencia a la fuente original y autoría.

Impresión y maquetación | El Tinter, SAL
Depósito Legal | B-41369-2011
ISBN | 978-84-88971-58-6

ESADE

Universidad Ramon Llull

INSTITUTO
DE INNOVACIÓN
SOCIAL

BBVA

Observatorio 2011

de la Inversión Socialmente Responsable

Evolución del mercado

Acontecimientos destacables

Fondos de pensiones: políticas ISR, voto y *engagement*

Laura Albareda | María Rosario Balaguer | David Murillo (coord.)

Índice

Presentación: La ISR, una alternativa necesaria	9
1. Resumen ejecutivo	11
2. La inversión socialmente responsable y la función fiduciaria	17
2.1 La función fiduciaria de los inversores	17
2.2 Principios para la inversión responsable	18
3. Evolución del mercado de la inversión socialmente responsable en Europa	21
3.1 Evolución del mercado en Europa	
4. Evolución del mercado de la inversión socialmente responsable en España	25
4.1 Motores del mercado en España	25
4.1.1 Los Principios para la inversión responsables (UNPRI)	26
4.1.2 Comisiones de control de los fondos de pensiones de empleo	28
4.1.3 Spainsif	29
4.1.4 Instituciones sociales	29
4.1.5 Entidades de gestión	30
4.2 El mercado institucional ISR: fondos de pensiones	30
4.2.1 Fondos de pensiones en España: patrimonio y partícipes	31
4.2.1.1 Patrimonio	32
4.2.1.2 Partícipes	33
4.2.2 Fondos de pensiones ISR	34
4.2.2.1 Fondos de pensiones de empleo con políticas ISR	34
4.2.2.2 Fondo de pensiones individual con política ISR	37
4.2.2.3 Fondos de pensiones de empleo con ejercicio de los derechos políticos	39
4.2.2.4 Fondos de pensiones asociados con ejercicio de los derechos políticos	39
4.2.3 La inversión institucional ISR	42
4.3 El mercado retail ISR: fondos de inversión	42
4.3.1 Fondos de inversión ISR en España	43
4.3.1.1 Fondos ISR gestionados en España	43
4.3.1.2 Fondos ISR extranjeros comercializados en España	44
4.4 La ISR en España: mercado institucional y mercado retail	56

5. La ISR: acontecimientos destacables en 2010-2011	59
5.1 Ley sobre actualización, adecuación y modernización del sistema de Seguridad Social	59
5.2 Intervención del fondo de pensiones Cajasol Empleados en la Junta General de Accionistas de Telefónica	59
5.3 Encuentro de los foros de inversión socialmente responsable en Nueva York para adoptar una estrategia internacional conjunta	60
6. Los fondos de pensiones: políticas ISR, voto y engagement	61
6.1 Metodología	61
6.2 Liderazgo de los fondos de pensiones ISR en las políticas de voto y <i>engagement</i>	61
6.2.1. Buenas prácticas en el ejercicio del voto	66
6.2.2 Agencias de <i>proxy voting</i> : apoyo a la toma de decisiones	70
6.2.3. Buenas prácticas de <i>engagement</i>	72
6.2.4. Estudios de caso	75
6.2.4.1 CalPERS: California Public Employees' Retirement System (USA)	75
6.2.4.2 Government Pension Fund Global (Noruega)	87
6.3 Análisis sobre la aplicación de la ISR en los fondos de pensiones en España	94
6.3.1 Fondos de pensiones de empleo con políticas ISR	94
6.3.2 Fondo de pensiones individual con política ISR	145
6.3.3 Fondos de pensiones de empleo con ejercicio de los derechos políticos ISR	148
6.3.4 Fondos de pensiones asociados con ejercicio de los derechos políticos	157
6.4 Conclusiones del análisis de los fondos de pensiones de empleo: política ISR, voto y <i>engagement</i>	166
6.4.1 Tipología de las actividades ISR adoptadas por los fondos de pensiones	169
6.4.2 Análisis de las políticas ISR de los fondos de pensiones	171
6.4.3 Mandatos a la entidad de gestión	172
6.4.4 Estrategias de preselección de la cartera	173
6.4.5 Ejercicio de los derechos políticos	174
6.4.6 Políticas de información pública y transparencia de la gestión ISR	174
6.4.7 Mecanismos de control, supervisión y auditoría	175
6.4.8 Redes internacionales	176
Recomendaciones	179
Instituciones de Inversión Colectiva ISR en España	182
Referencias bibliográficas	191

Presentación: La ISR, una alternativa necesaria

Vivimos tiempos de desconcierto ante nuestro futuro, ante el futuro de nuestro estado del bienestar y ante el planeta y las condiciones sociales que heredarán nuestros hijos. Gran parte de este desconcierto, traducido en términos de preocupación cuando no de desconfianza o de indignación, se ha desplazado desde hace ya muchos meses hacia el sector financiero. Rescates financieros, especulación, salarios desorbitados y pensiones vitalicias en absoluto desacuerdo con el estado real de los mercados toman las portadas de los diarios día sí, día también. Pero también se presentan propuestas de modificación e iniciativas reguladoras.

Son noticias que para el sector de la inversión socialmente responsable tienen una faceta positiva y otra negativa. Positiva en la medida en que nos hablan de una preocupación real, evidente y, sin duda, justificada por el papel del sector financiero en la construcción de una sociedad y un planeta más justos y sostenibles. Es una nueva llamada al orden por parte de lo que en el lenguaje del management hemos dado en llamar –el interés social de las finanzas éticas–. Su mensaje es simple: necesitamos unas finanzas más transparentes, más integradas con el objetivo económico del progreso y más preocupadas por el desarrollo ecológico de nuestro entorno. Noticias como las que hemos visto en los últimos meses nos hablan de la necesidad de avanzar en la regulación de los mercados financieros, pero también en su autorregulación.

Por el lado negativo, no hace falta ser demasiado perspicaz para anticipar las críticas que desde nuestro entorno pueden llegar hacia iniciativas como la ISR, críticas centradas en su carácter todavía marginal, en su dimensión cuantitativamente moderada y, sobre todo, en su vocación voluntaria, alejada de la regulación. Las críticas también se dirigen a su tenue impacto social y económico y a la incapacidad demostrada hasta el momento para introducir un verdadero cambio de conducta, de *ethos* en lenguaje clásico, en el grueso de la inversión financiera.

Las críticas, sin duda, son válidas, aunque adolecen de una falta de perspectiva que considero importante tener en cuenta, particularmente en momentos de crisis económica y social severa. El mercado de la inversión socialmente responsable es sobre todo un campo de pruebas, un espacio de debate que nos puede y nos debe dar pistas sobre cómo debería ser un mercado financiero regido por un estándar moral más elevado. En la medida en que este es un campo abierto a la experimentación, la ISR es de manera fundamental un espacio abierto al debate, a la innovación, a la experimentación y al aprendizaje.

Mucho hemos aprendido en los últimos años sobre qué podemos hacer y qué no en el campo de la ISR. Unos breves ejemplos: hemos topado con el desconocimiento, cuando no con la indiferencia, del mercado detallista; hemos aprendido que la ISR se ejerce de manera más eficiente a través de la inversión institucional; hemos visto que las iniciativas que se aplican sobre un país (en campos como los criterios de transparencia, la obligatoriedad de informar sobre la presencia o no de criterios ASG, etc.) traspasan fronteras y se aplican en países diferentes de aquellos para las que fueron pensadas; hemos aprendido que invertir en ISR no es menos rentable que hacerlo con estrategias que no comparten una aproximación responsable a la inversión.

También estamos aprendiendo sobre la importancia de las estrategias de engagement con las empresas en las que se invierte; sobre la relevancia del trasvase de información, del intercambio de conocimientos en la gestión responsable de un fondo, y sobre la necesidad de formación de los gestores de cartera y, sobre todo, de las comisiones de control. Hemos aprendido, y con enorme placer, el grandísimo rol que están jugando y pueden llegar a jugar los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI).

Todos ellos son elementos que hemos ido descubriendo de la mano de la ISR. Dichos elementos, insistimos, pueden emplearse en forma de palanca para impulsar todavía más –y aquí el campo es aún amplísimo– el papel de la ISR en el conjunto de las herramientas de inversión, o bien para tratar de influir en el mercado potencial de clientes, individuales o institucionales, por ahora aún ajenos a la ISR.

La sociedad es consciente de que necesitamos un sector financiero diferente del que tenemos. Con todo, no podemos dejar que la crítica actual, por razonada que sea, nos aparte de nuestra idea original: la ISR es parte de la solución, no parte del problema. Es una vía, un mecanismo útil y progresivo, para introducir responsabilidad, rendición de cuentas y transparencia en los mercados. Es también una caja de herramientas que sigue progresando y perfeccionando su aplicabilidad con clara vocación de universalidad.

Es bajo esta particular luz que podemos analizar el patrimonio gestionado bajo criterios ISR en España, que a finales de 2010 ascendía a 15.231 millones de euros y contaba con 1.136.735 partícipes, un 40% más que el año anterior, con inversiones que contemplan criterios de gestión ASG. Y también nos podemos referir a los 31 fondos de pensiones que adoptan algún principio de inversión socialmente responsable. Queda mucho camino por recorrer. Mucho. Pero esperamos que la distancia que tenemos por delante no oscurezca todo el camino ya recorrido.

David Murillo Bonvehí

Profesor Asociado de ESADE (Universidad Ramon Llull)

Investigador del Instituto de Innovación Social

Octubre, 2011

1. Resumen ejecutivo

Presentamos el undécimo Observatorio de la Inversión Socialmente Responsable (ISR) en su edición de 2011 con el objetivo de conocer la evolución y la situación actual de la ISR en España, analizar su desarrollo y profundizar en el estudio de los fondos de inversión y de pensiones que integran en sus políticas de inversión criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (criterios ASG) y que ejercen sus derechos políticos.

Este Observatorio está enfocado a presentar los principales datos del mercado. Nuestro objetivo es analizar los datos sobre los inversores que adoptan políticas de responsabilidad social para poder tener un diagnóstico del mercado ISR en España. Por ello se presenta un estudio separado en los dos polos del mercado: el mercado institucional y el mercado *retail*.

El mercado de la inversión socialmente responsable en España aumentó de forma significativa en el año 2010. En total, el patrimonio gestionado bajo criterios ISR en España a finales de 2010 era de 15.231,251 millones de euros, con un total de 1.136.735 partícipes. Respecto al año 2009, en el patrimonio hubo un incremento del 8%, pues en 2009 era de 14.053,875 millones de euros. El aumento de partícipes fue del 40%: de 814,761 millones de euros en 2009 a 1.136,735 millones de euros en 2010.

En la actualidad, el mercado de la ISR en España es básicamente un mercado institucional liderado por fondos de pensiones de empleo que han aprobado políticas ISR, y por fondos de pensiones que, a pesar de no tener políticas ISR, ejercen los derechos políticos y votan en las asambleas de accionistas. La ISR institucional supone el 99% del capital gestionado bajo criterios ISR en España. En total, se trata de 15.096,428 millones de euros, con 1.126.030 partícipes. El incremento anual entre 2009 y 2010 fue del 8%, pues el patrimonio en 2009 era de 13.919,368 millones de euros. Los fondos de pensiones de empleo han asumido el liderazgo y se han aplicado para aprobar políticas, adoptar mandatos de gestión y trabajar con las entidades de gestión para aplicar de forma intensa la preselección de la cartera. Entre estos fondos de pensiones, los que cuentan con un mayor volumen de capital gestionado son los de los trabajadores del BBVA, de Iberdrola, de Caja Madrid (Bankia), de Cajasol y de Caixa Galicia.

En España existen 31 fondos de pensiones que adoptan algún principio de inversión socialmente responsable. De estos, 17 fondos de pensiones de empleo y 1 fondo de pensiones individual han aprobado una política ISR y la aplican a su gestión. Existen además 10 fondos de pensiones de empleo y 3 fondos de pensiones asociados ejercen los derechos políticos y votan en las juntas generales de accionistas, aunque no han aprobado una política ISR. Se trata del segundo principio de los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas.

En términos generales, los 17 fondos de pensiones de empleo con políticas ISR en España están haciendo un esfuerzo importante por desplegar los UNPRI y por implementar la política ISR en la gestión de la cartera. No obstante, este es el gran reto. La diversidad de las estrategias aplicadas y la falta de elementos comunes muestran lo difícil que es tener una

valoración clara sobre el grado de aplicación de las políticas ISR. Siempre hemos de tener en cuenta que existen algunos fondos de pensiones, especialmente sus comisiones de control, que han dado pasos más seguros y avanzados. En este sentido, se observa que en muchos casos este avance depende de la relación y el compromiso de la comisión de control con la entidad de gestión del fondo. En España aún hay pocas entidades que ofrezcan un servicio integral de gestión ISR que pueda ser adaptado a las demandas de las comisiones de control de los fondos de pensiones de empleo, aunque sí se observa que algunas entidades de gestión como GPP (BBVA), Caser o VidaCaixa, signatarias de los UNPRI, están avanzando de forma clara en esta línea.

Como hemos mencionado, el estudio muestra que existen dos grupos en los fondos de pensiones de empleo. En primer lugar, los fondos de pensiones de empleo con políticas ISR que en general tienen una clara voluntad de aplicar y desplegar los seis UNPRI desde la gestión, el activismo accionarial, los derechos políticos, el *engagement* o diálogo con las empresas y la transparencia y supervisión de la gestión ISR. En segundo lugar, los fondos de pensiones de empleo que no han aprobado una política ISR pero que ejercen los derechos políticos y votan en las juntas generales de accionistas, sobre todo por influencia de los sindicatos. En este caso, estos 13 fondos de empleo no han asumido un compromiso con la gestión de la ISR. Adjuntamos en este apartado la tabla resumen con los principales datos de los fondos de pensiones de empleo con políticas ISR, patrimonio ISR, política de voto y *engagement*.

Los UNPRI se han consolidado como una iniciativa fundamental para promover y potenciar la ISR. No obstante, aún existe bastante desconocimiento de los UNPRI, y especialmente de sus posibles aplicaciones, por parte de las comisiones de control de los fondos. Algunas de ellas han declarado que han iniciado los procesos para ser signatarias, y casi todas dicen conocer los UNPRI y tenerlos como iniciativa de apoyo y referencia. De forma importante, las comisiones de control valoran que su entidad gestora sea signataria de los UNPRI, especialmente los fondos de pensiones de empleo que no tienen política ISR pero sí ejercen los derechos políticos.

Si tomamos los datos obtenidos en la investigación cualitativa, podemos afirmar que se observa que las comisiones de control de los fondos de pensiones de empleo con políticas ISR más activas tienen la intención de aplicar los seis UNPRI. Se prevé que en los próximos años podremos ver una aplicación más exhaustiva de todos los principios ISR, especialmente de sus procesos de gestión de la cartera. Es decir, hasta ahora el diagnóstico muestra que de forma general existe una clara voluntad de asumir los seis UNPRI; no obstante, pese a algunas excepciones, aún hay dificultades en la implementación de estos principios en la gestión. Este es el principal reto no solo para los fondos de pensiones en España, sino también en todo el mundo.

Respecto a las políticas ISR aprobadas por los fondos de pensiones de empleo, al analizarlas se observa una gran diversidad entre ellas. Son pocos los fondos que tienen desarrollada de forma

Tabla. Fondos de pensiones de empleo con política ISR: estrategia y porcentaje de aplicación de la política ISR en la cartera, voto y engagement (año 2010)

Plan de pensiones	Fondos de pensiones con políticas de inversión socialmente responsable	Patrimonio (miles €) 31/12/2010 Fuente: Inverco	Estrategia ISR aplicada a la preselección de la cartera	Porcentaje donde se aplica la ISR	Patrimonio ISR (miles €)	Ejercicio Voto	Engagement
Personal de Banca, plan de pensiones	Futuraval, FP	265.374	Integración, best-in-class	100%	265.374	✓	
Plan de pensiones CajaSol Empleados	CajaSol Empleados	422.495	Exclusión, integración	100%	422.495	✓	✓
Plan de pensiones de empleo de BBVA	Fondo 23	2.591.521	Integración, criterios valorativos	100%	2.591.521	✓	✓
Plan de pensiones de los empleados de Ferrocarrils Metropolitanos de Barcelona	Pensions Caixa 10, FP	79.086	NC	NC	NC	NC	NC
Plan de pensiones de los empleados de Transports Metropolitanos de Barcelona	Pensions Caixa 19, FP	95.224	NC	NC	NC	NC	NC
Plan de pensiones de los trabajadores de "La Caixa"	Pensions Caixa 30, FP	3.924.376	Exclusión: RV/fondos inversión	2-8%	80.066	NA	NA
Plan de pensiones de los empleados de Caixa Galicia	BIA 01	373.104	best-in-class, criterios valorativos,	100%	373.104	✓	NA
Plan de pensiones de los empleados de EON España	BancSabadell 25 FP	29.549	NC	NC	NC	NC	NC
Plan de pensiones de los empleados de Iberdrola	Empleados de Iberdrola FP	1.048.693	NC	NC	NC	NC	NC
Plan de pensiones de los empleados públicos DGA Aragón	Fondo de pensiones de los empleados públicos en la CA de Aragón	118.223	Exclusión	NC	NC	NC	NC
Plan de pensiones de los empleados de Repsol	Repsol II	543.629	Integración, criterios valorativos	NC	NC	✓	✓
Plan de pensiones de los empleados del Grupo Caja Madrid	Fondo de pensiones Caja Madrid 23	933.853	Exclusión	40%	379.391	✓	✓
Plan de pensiones de los empleados de Telefónica España	Fondo de pensiones de Telefónica España	3.076.836	Exclusión, fondos temáticos	1%	26.768	✓	NA
Plan de pensiones de los empleados de Midat Cyclops	MIDAT Cyclops FP	13.219	índice de sostenibilidad, best-in-class	40%	4.000	NA	NA
Plan de pensiones de los empleados de la Universitat Jaume I	Pensioval III	2.407	Criterios valorativos	NA	NA	NAC	NA
Plan de pensiones para el personal de la Generalitat de Catalunya	Fondo de pensiones para el personal de la Generalitat de Catalunya	223.655	NC	NC	NC	NC	NC
Plan de pensiones Santander Empleados	Santander Empleados Pensiones FP	67.990	Exclusión, criterios valorativos, best-in-class	29%	19.717	NAC	NA
Total fondos de pensiones con políticas ISR		13.809.234			4.162.436		

Fuente: INVERCO. Estadísticas. Fondos de pensiones. España. Diciembre de 2010
 Patrimonio y participes
http://www.inverco.es/documentos/estadisticas/planes_pensiones/espana/informe_trimestrales/1012_Diciembre%202010/1012Tfp_1001-RkgPatrimFondos.pdf
 Rentabilidades
http://www.inverco.es/documentos/estadisticas/planes_pensiones/espana/informe_trimestrales/1012_Diciembre%202010/1012Tfp_1801-PSEmpl.pdf
 Acceso a la página web 30/6/2011

NC: No contesta

NA: No aplica

NAC: No aplica para el año en curso

exhaustiva una política ISR con un mandato de gestión claro que integró un desarrollo importante de los principios y su implementación. De hecho, se observa como este es un proceso en curso. En general, los fondos de pensiones de empleo han adoptado declaraciones políticas que integran una definición básica de sus principios con definiciones sencillas y simples. Cuatro de estos fondos hacen referencia directamente a los UNPRI; seis cuentan con principios de exclusión, y cinco tienen criterios positivos. No obstante, hay déficits importantes en los mandatos de gestión, pues a menudo se exponen de forma muy general sin especificarse ni el tipo de criterios ni su implementación.

La mayoría de los fondos aplican la ISR a un porcentaje concreto y reducido de la cartera. Sólo hay cuatro que aplican la estrategia de integración a toda la cartera del fondo. El hecho de que se aplique al 100% de la cartera hace más difícil su análisis concreto y el análisis de las diferentes estrategias de gestión aplicadas a la renta fija y la renta variable. En todo caso, un reto importante para los próximos años en lo que respecta a la implementación de las políticas ISR es el diseño de una estrategia de gestión que pueda diferenciar la tipología de la inversión y que no generalice tanto.

El análisis de las estrategias de preselección de la cartera muestra que seis de los doce fondos de pensiones de empleo con política ISR adoptan políticas de exclusión, cinco de desinversión y cuatro de *best-in-class*, mientras que dos invierten en fondos temáticos. Estas estrategias suelen combinarse y no se aplican de forma separada. Solo dos de los fondos han expuesto que utilizan un ranking de sostenibilidad. Salvo excepciones, la preselección de la cartera se aplica especialmente a renta variable, y con mucha dificultad a renta fija. Como hemos dicho sólo cuatro de doce fondos declara que el objetivo es aplicar la ISR a toda la cartera.

Para los próximos años uno de los grandes retos de las comisiones de control será la coordinación del trabajo conjunto de las comisiones de gestión y los gestores de los fondos para definir las estrategias de gestión más adecuadas y buscar las herramientas de gestión, los *ratings* y las bases de datos de análisis empresarial con el fin de aplicarlos de forma cuantitativa y cualitativa en la toma de decisiones de gestión y en su valoración de impactos y resultados. Hasta ahora la valoración del impacto y los resultados son muy bajos.

Respecto al UNPRI 2, el ejercicio de los derechos políticos, en general observamos una clara voluntad de ejercerlos. No obstante, estos derechos se ejercen aún de forma limitada: solo se vota en las empresas del Ibex 35 y por correo. Aunque empiezan a haber algunas comisiones de control que ejercen el voto directo en las juntas generales de accionistas y ejercen el *engagement* o diálogo constructivo con las empresas. En este sentido, es importante destacar que algunas comisiones de control están adoptando el *engagement* o diálogo con las empresas para preparar las juntas generales de accionistas, o como la participación directa en las juntas para hacer valer la voz y el voto ante la dirección de la empresa y todos los accionistas.

Finalmente, en el estudio también hemos querido analizar los mecanismos propios que los fondos de inversión han establecido para adoptar políticas de transparencia en cuanto a la gestión y sus

impactos. Las políticas de transparencia del fondo buscan presentar a los partícipes y al público los resultados de la gestión de cada uno de los fondos en concreto. El análisis de las respuestas muestra que existe una voluntad de ser transparentes. Ocho de los doce fondos de pensiones de empleo con políticas ISR publican informes anuales donde se informa de la gestión ISR; cuatro presentan información pública en la web; tres tienen publicaciones periódicas; dos informan a través de las memorias de RSE del promotor, y uno informa públicamente en las asambleas de partícipes. Ello demuestra que algunas comisiones de control tienen una clara voluntad de establecer mecanismos de información pública y transparencia de la gestión ISR, especialmente para los partícipes y beneficiarios.

Respecto a los mecanismos de supervisión, control y auditoría, en general todavía no existen muchos mecanismos de control y supervisión de la política de inversión de los gestores de los fondos de pensiones de empleo con políticas ISR en España. Solo cuatro fondos de pensiones de empleo disponen de mecanismos externos de control y auditoría de la aplicación de la política ISR. Este es un aspecto deficitario, pero, según declaran las comisiones de control, se están haciendo esfuerzos para resolverlo cuyos resultados podremos observar en los próximos años.

Los resultados de la investigación muestran que el mercado *retail* se mantiene estancado igual que en los últimos años. Los fondos de inversión socialmente responsables en el mercado *retail* domiciliados y gestionados en España concentran 134,823 millones de euros de capital, con un total de 10.705 partícipes. El 1% del capital gestionado bajo criterios ISR.

En este sentido, y como ya apuntábamos en años anteriores, en nuestro país, donde la oferta y el volumen de patrimonio experimentaron un notable auge a lo largo del año 2010, la inversión en el mercado *retail* ha quedado básicamente reducida a los fondos ISR comercializados por instituciones financieras extranjeras. Tal auge pone de manifiesto el atractivo que supone el mercado de la ISR en nuestro país para las entidades gestoras extranjeras, a pesar del contexto económico y financiero poco favorable. Los fondos de inversión ISR *retail* comercializados en España por entidades de gestión extranjeras mantienen un capital gestionado global (no solo en España) de 14.157,604 millones de euros.

Desde que comenzó la crisis financiera hace cuatro años, los fondos de inversión han sufrido importantes fugas de patrimonio y partícipes, y los fondos ISR no han sido una excepción. Es cierto que el contexto actual no favorece el desarrollo de la inversión en general ni tampoco el de la ISR. Además, aparte de la crisis económica, la falta de cultura financiera y el conservadurismo del inversor español (más centrado en depósitos o cuentas corrientes) también están frenando el crecimiento de la inversión en general. Sin embargo, atendiendo a los resultados que presentamos en nuestra investigación, es importante subrayar que los fondos ISR no han evolucionado peor que el conjunto del sector. Más bien se puede afirmar, tal y como se desprende de los análisis realizados, que la crisis está afectando a la ISR en menor medida que a los fondos convencionales. Sin duda, esta nueva etapa en la que nos encontramos, con todo el debate que ha surgido en torno a los mercados financieros, es una oportunidad para la ISR.

2. La inversión socialmente responsable y la función fiduciaria

La inversión socialmente responsable (ISR) se basa en el ejercicio consciente de los derechos que los inversores adoptan como propietarios de los valores de su cartera, por el que introducen en sus principios de gestión criterios extrafinancieros, ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG). La ISR se basa básicamente en dos estrategias concretas: en primer lugar, en el ejercicio de pre-selección de la cartera que los inversores introducen en el mandato de gestión teniendo en cuenta el análisis de los impactos ambientales, sociales y de gobierno corporativo de las empresas introducidas en la cartera de inversión; y en segundo lugar, en el ejercicio de los derechos políticos y el voto en las Juntas Generales de Accionistas de las empresas participadas introduciendo también en sus opciones de voto y engagement con las empresas criterios ambientales, sociales y de gobiernos corporativo. El objetivo final es influir en las empresas participadas para que adopten además de una perspectiva financiera, una aproximación a la triple cuenta de resultados, ambiental, social y económica. La premisa principal de la que parten los inversores responsables es su visión empresarial sostenible a medio y largo plazo, más allá de la búsqueda de valor financiero a corto plazo que ha primado en los mercados financieros en los últimos años. De esta forma los inversores socialmente responsables, además de los análisis financieros de las empresas participadas en sus carteras, introducen criterios ASG buscando la gestión del riesgo (social, ambiental y financiero) y el valor sostenible de su inversión.

2.1 La función fiduciaria de los inversores

El elemento que define el papel de los inversores socialmente responsables se fundamenta en su **función fiduciaria**, que garantiza el cumplimiento de las obligaciones establecidas en un título de valor. La función fiduciaria se basa en un contrato por virtud del cual los propietarios de los valores, es decir, los accionistas (en la mayoría de los casos actuales, los inversores institucionales propietarios de valores de fondos de inversión y pensiones), ejercen control y/o supervisión sobre la administración de determinados bienes o recursos para alcanzar un fin específico. Es decir, los inversores ejercen su derecho político como propietarios de los valores de las empresas en las que invierten. Es un concepto legal que afecta al rendimiento de las carteras de inversión, y por el que se tienen en cuenta el valor y la sostenibilidad de la empresa a largo plazo. En la actualidad, a menudo la función fiduciaria es ejercida por inversores institucionales que tienen valores de empresas en sus carteras.

La ISR parte de esta función fiduciaria y se basa en la integración del análisis de riesgos ASG en el ejercicio fiduciario. En definitiva, se ejerce la función fiduciaria para que las empresas contribuyan a la justicia global y a la sostenibilidad del planeta, manteniendo el funcionamiento equilibrado y sostenible de las empresas y los mercados financieros.

2.2 Principios para la inversión responsable

Los **Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas** (UNPRI)¹ se han convertido hoy en un marco de referencia internacional para promover la ISR de forma práctica a través de valores y estrategias. Los UNPRI fueron diseñados en el año 2005 por un grupo de inversores institucionales en colaboración con el Pacto Mundial de Naciones Unidas, y se presentaron públicamente en el año 2006. Estos inversores institucionales querían ejercer su papel como inversores responsables, pero necesitaban de un marco de actuación común. Por ello, establecieron seis principios de actuación que definen las estrategias que los inversores socialmente responsables pueden adoptar para actuar en el mejor interés a largo plazo de la empresa, de la sostenibilidad ambiental, social y económica de los mercados y del bienestar de la sociedad.

Los UNPRI establecen que estas responsabilidades fiduciarias obligan a los inversores a asumir seis principios:

1. Incorporar los criterios ASG en los procesos de análisis y en la adopción de decisiones en materia de inversiones. Este principio supone incorporar cuestiones ASG en la política de inversiones y apoyar su implementación en la gestión de la cartera con la incorporación de instrumentos, parámetros de medición y análisis.

2. Ejercer los derechos como propietarios responsables de bienes activos e incorporar los temas ASG a las prácticas y políticas de inversión. Como propietarios de los valores se promueve el ejercicio de los derechos políticos, ejerciendo el voto en las juntas generales de accionistas en consonancia con principios ASG, y propiciando que las empresas adopten decisiones más sostenibles a medio y largo plazo.

3. Pedir a las empresas en las que se invierte que adopten principios basados en la rendición de cuentas y la transparencia, para que publiquen las informaciones apropiadas sobre sus actividades y sus impactos en las cuestiones ASG. Este principio se basa en el *reporting*. Los inversores socialmente responsables basan su toma de decisiones en la publicación de informes normalizados que incluyen la rendición de cuentas en los temas ASG. El objetivo es que los criterios ASG se integren en los informes financieros anuales.

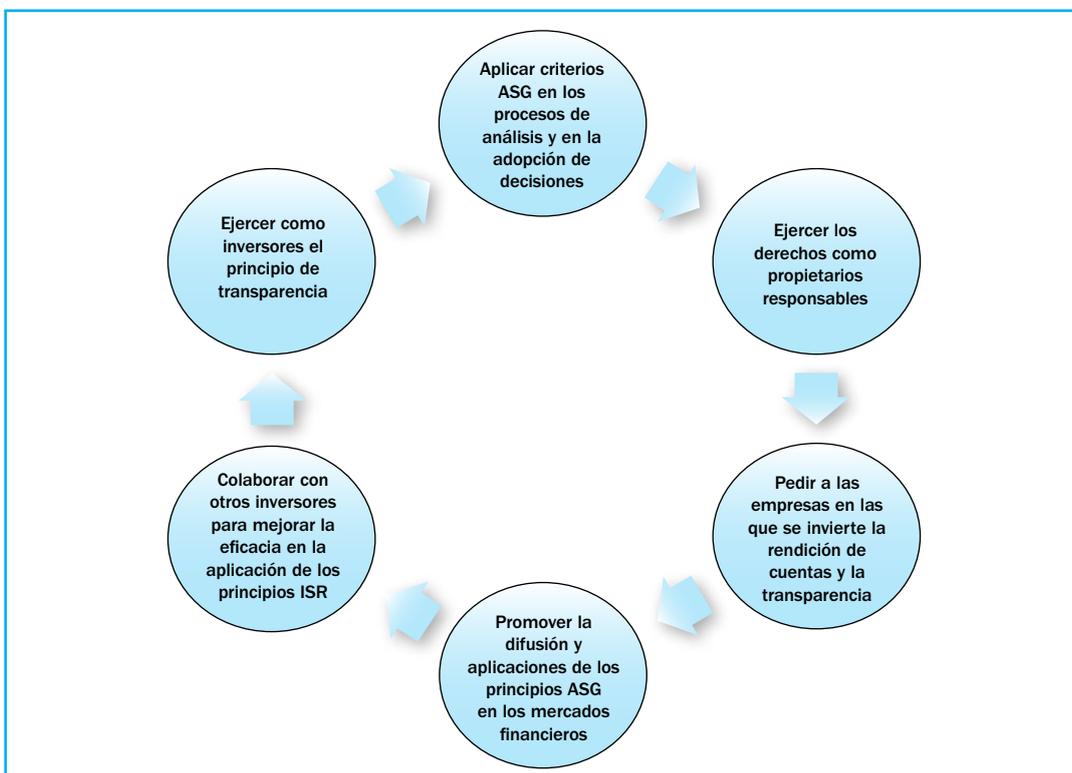
¹ <http://www.unpri.org/principles/spanish.php> (6/7/2011).

4. Promover la difusión, aceptación y aplicación de los principios de responsabilidad social y medioambiental y de sostenibilidad en los mercados financieros y en la comunidad global de la inversión. Esto facilita que se adapten los mandatos de las inversiones para incluir criterios ASG e incorporar, en consecuencia, los procedimientos de vigilancia, los indicadores de rendimiento y las estructuras de incentiviación. Uno de los elementos fundamentales es cambiar los procesos de gestión de las inversiones para que tengan en cuenta, en su caso, horizontes a largo plazo.

5. Colaborar con otros inversores para mejorar la eficacia en la aplicación de los principios ISR, apoyando y participando en redes de información para compartir instrumentos colectivos de inversión entre la comunidad de inversores globales, fondos de pensiones y fondos de inversión.

6. Ejercer como inversores el principio de transparencia que se reclama a las empresas y los mercados financieros, informando sobre las actividades de inversión y los progresos en la aplicación de la ISR.

Figura 1. Estrategias de inversión socialmente responsable



Fuente: Principios para la inversión responsable de Naciones Unidas.

3. Evolución del mercado de la inversión socialmente responsable en Europa

² Fuente: <http://www.eurosif.org/research/eurosif-sri-study/2010>

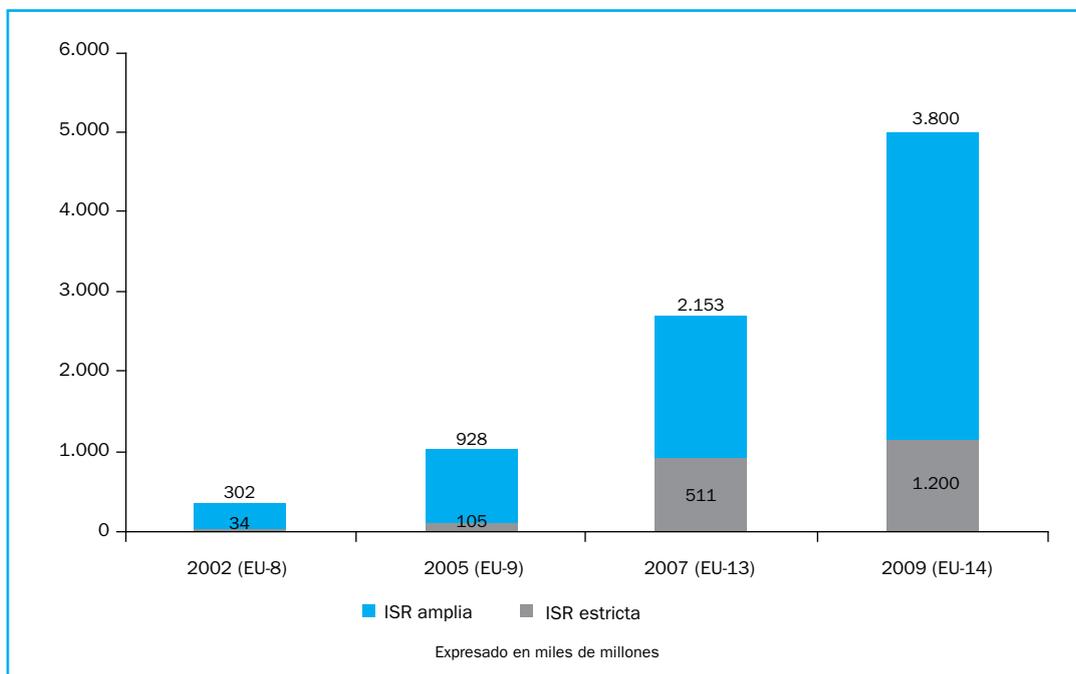
³ El Core ISR según Eurosif son los fondos donde sólo se ejecuta preselección y exclusión de valores en las carteras de inversión.

3.1 Evolución del mercado en Europa

Siguiendo la tendencia de años anteriores, podemos afirmar que en Europa la ISR sigue ganando posiciones, especialmente en países como el Reino Unido, Francia, Holanda, Noruega, Suecia o Italia, donde la ISR es una de las áreas de inversión de mayor dinamismo en los últimos años. Según datos del Foro Europeo de Inversión Sostenible, en diciembre de 2009, el mercado europeo ISR había alcanzado los 5.000 miles de millones de euros, con un crecimiento del 87% en dos años respecto al informe de 2007, en que la ISR suponía 2.665 miles de millones de capital gestionado en Europa (Eurosif, 2010:11).²

De estos 5.000 miles de millones de euros en 2009, 1.200 miles de millones formaban parte del mercado ISR estricto (Core ISR³), y 3.800 miles de millones formaban parte de ISR bajo la perspectiva de una definición más amplia (Broad ISR).

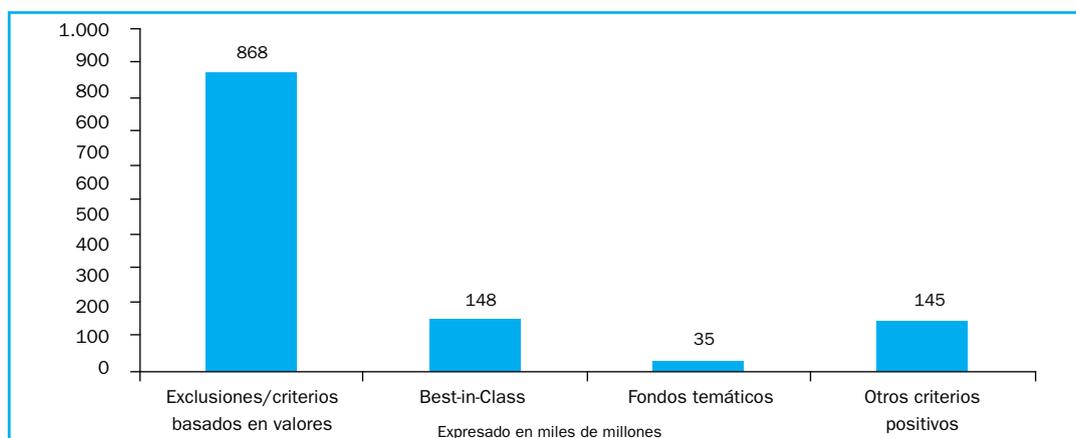
Figura 2. Evolución del capital invertido en ISR en Europa según Eurosif. Diciembre de 2009



Fuente: Eurosif (2010), *European SRI Study 2010*. Edición revisada, p. 11.

Eurosif (2010) distingue entre *Core ISR* y *Broad ISR*, traducido como ISR estricta e ISR amplia respectivamente. La *Core ISR* está formada por diferentes estrategias: carteras con exclusión y criterios positivos, incluyendo carteras con criterios *best-in-class* y fondos de inversión temáticos que invierten en empresas especializadas en energías renovables, agua y otros sectores. La ISR estricta representa según Eurosif casi un 10% de los activos gestionados en Europa (Eurosif, 2010: 11).

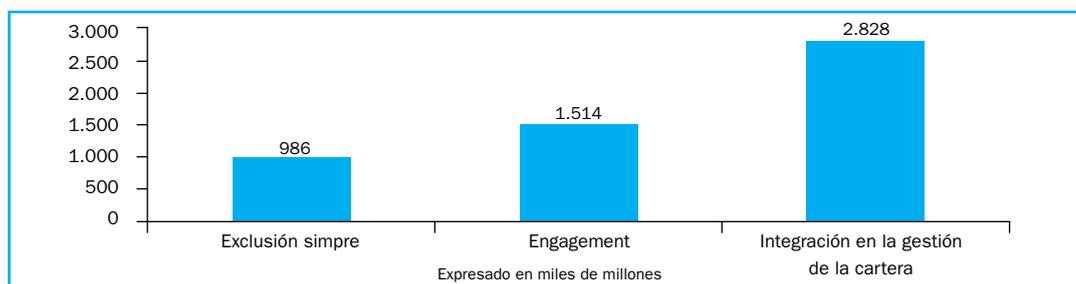
Figura 3. Distribución del mercado ISR estricto en Europa según Eurosif. Datos a diciembre de 2009



Fuente: Eurosif (2010), *European SRI Study 2010*. Edición revisada, p. 13.

La *Broad ISR* incluye, además de la ISR estricta (exclusión y criterios positivos), tres estrategias: la exclusión simple, con uno o dos criterios de exclusión basados en valores éticos; el *engagement* o diálogo constructivo con las empresas (a pesar de que no haya preselección de la cartera, sí que se trata de influir en las empresas participadas), y la integración ASG en el análisis global de la cartera de valores (Eurosif, 2010: 9). La integración es la inclusión de criterios de análisis y valores ASG en el análisis financiero y extrafinanciero de la cartera. Se basa en la gestión global del riesgo, sin adoptar criterios estrictos de exclusión. Según Eurosif (2010: 15), la integración representaba en Europa 2.828 miles de millones de euros de capital a finales del año 2009, y el *engagement*, 1.514 miles de millones.

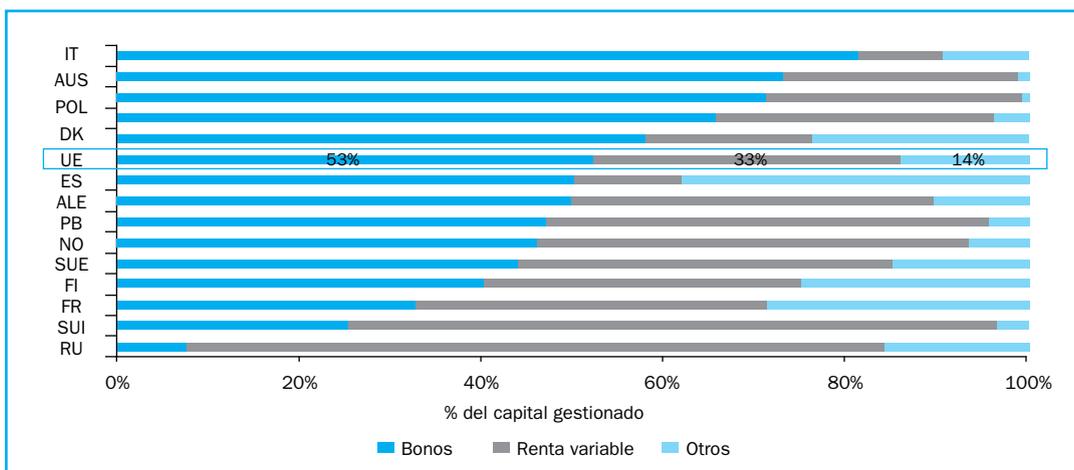
Figura 4. Distribución del mercado ISR amplio en Europa según Eurosif. Datos a diciembre de 2009



Fuente: Eurosif (2010), *European SRI Study 2010*. Edición revisada, p. 13.

Si atendemos a la distribución de la tipología de inversión en los mercados de los fondos con criterios ISR, de estos 5.000 miles de millones de euros en 2009, el 53% del capital invertido en ISR en Europa se aplicaba a inversiones en renta fija, mientras que el 33% iba a renta variable (Eurosif, 2010).

Figura 5. Distribución del capital invertido en ISR en Europa según Eurosif. Datos a diciembre de 2009



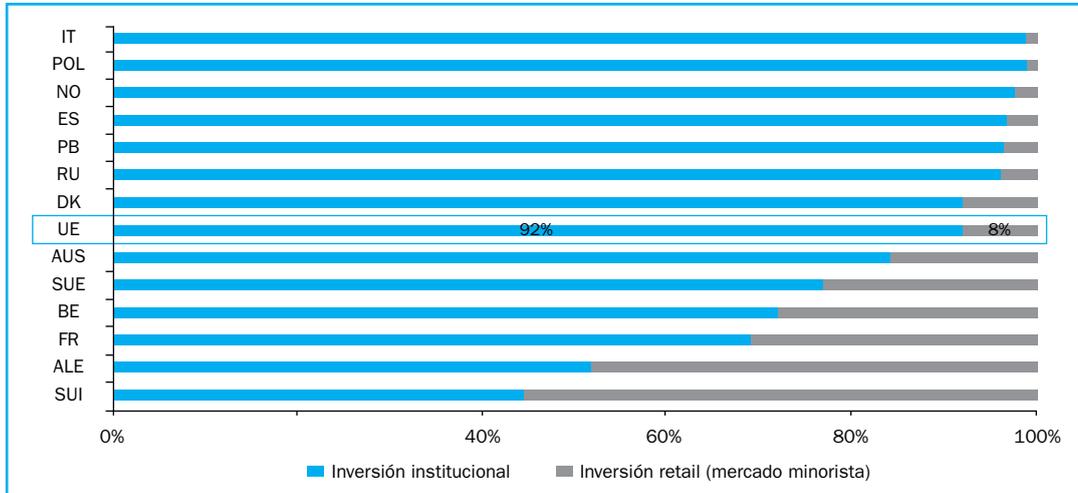
Fuente: Eurosif (2010), *European SRI Study 2010*. Edición revisada, p. 17.

Por países, Italia, Francia y Holanda son los que han experimentado un mayor aumento del mercado ISR en los últimos dos años, y el Reino Unido, Francia y Holanda mantienen el liderazgo en cuanto al volumen de capital invertido en ISR en Europa (Eurosif, 2010).

Si atendemos a estos datos comparativos, en España la situación de la ISR dista de forma significativa de la que existe en Europa. El capital invertido en ISR en España es muy inferior al capital invertido en países como el Reino Unido, Francia, Holanda, Noruega, Suecia, Dinamarca o Italia. El volumen del capital invertido en ISR en nuestro país es similar al de Suiza o Bélgica. Este Observatorio muestra cierto optimismo, especialmente en lo que respecta al mercado institucional. En España hay cada vez más inversores institucionales, sobre todo fondos de pensiones que han adoptado alguno de los seis principios de la ISR. En este sentido, la actividad de los inversores en el ámbito ASG ha promovido la creciente actividad de investigación sobre el comportamiento de las empresas. Frente a ello, el mercado *retail* que impulsó la ISR en nuestro país a principios de este siglo se mantiene como un espacio residual, con un mercado estancado.

Si comparamos los datos europeos sobre el mercado institucional y el mercado *retail*, en Europa el mercado institucional representa el 92% del mercado. Los únicos países donde el mercado *retail* es importante son Suiza, Alemania, Francia, Bélgica, Suecia y Austria (Eurosif, 2010: 16). En países como Italia, Polonia, Noruega o España, la ISR en el mercado *retail* es casi insignificante en relación con el mercado institucional.

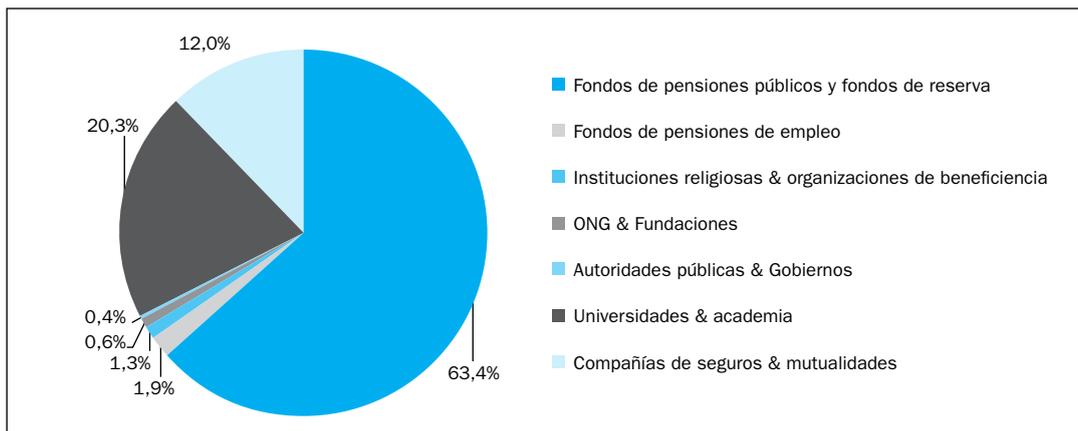
Figura 6. Comparativa del mercado institucional frente al mercado retail en Europa según Eurosif



Fuente: Eurosif (2010), *European SRI Study 2010*. Edición revisada, p. 16.

La tipología de los inversores institucionales en Europa varía en cada país. No obstante, según Eurosif (2010: 16), los fondos públicos de pensiones constituyen el 63,4% de los inversores institucionales por volumen de capital invertido, especialmente el fondo de pensiones público de Noruega, conocido también como el Fondo del petróleo. El 23,3% son universidades, el 12% son compañías de seguros, el 1,9% son fondos de pensiones de empleo y el 1,3% son instituciones religiosas. En España, según este Observatorio, la mayoría de los inversores institucionales son fondos de pensiones de empleo. El resto de inversores institucionales no aparecen.

Figura 7. Tipos de inversores institucionales en Europa por volumen de capital invertido



Fuente: Eurosif (2010), *European SRI Study 2010*. Edición revisada, p. 16.

4. Evolución del mercado de la inversión socialmente responsable en España

4.1 Motores del mercado en España

Uno de los elementos fundamentales para impulsar la ISR es conocer los motores del mercado de la ISR. En este apartado presentamos un breve estudio sobre los principales motores en la actualidad. Nuestro análisis se basa en un informe de Eurosif de 2010, en el que se identifican cuatro motores de la ISR en los países europeos por orden de importancia: la demanda impulsada por los inversores institucionales, el impulso de las iniciativas internacionales –especialmente los UNPRI–, la presión externa sobre los inversores de las organizaciones sociales (ONG, medios de comunicación o sindicatos) y, finalmente, la demanda de los inversores individuales en el mercado *retail*.

Figura 8. Los cuatro principales motores de la demanda del mercado ISR en Europa en los últimos tres años. Datos de 2010



Fuente: Eurosif (2010), *European SRI Study 2010*. Edición revisada, p. 18.

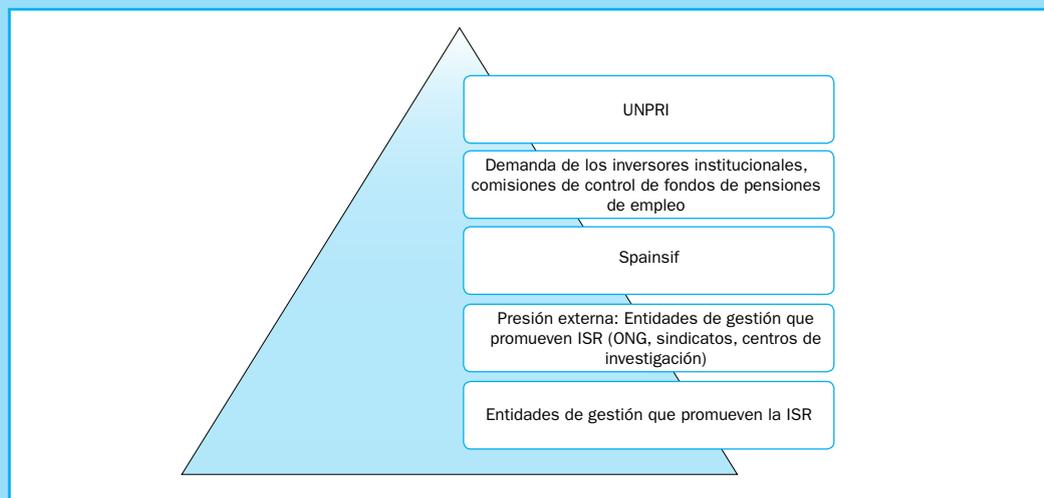
En España, por el contrario, los motores son diversos y no siempre consistentes. A partir de esta clasificación de Eurosif (2010: 18) consideramos que, de hecho, existen cinco variables importantes:

1. Los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI).
2. La demanda promovida por los inversores institucionales, especialmente las comisiones de control de los fondos de pensiones de empleo.
3. Spainsif.

4. La presión externa fomentada por las instituciones sociales que promueven la ISR (especialmente los sindicatos, las ONG y las universidades).
5. Las entidades de gestión que comercializan fondos y estrategias de gestión ISR.

En nuestro país, en cambio, en el momento actual es casi insignificante la demanda que se deriva de los inversores individuales en el mercado *retail*.

Figura 9. Motores de la ISR en España



Fuente: Elaboración propia. Adaptada de Eurosif (2010), p. 18.

4.1.1 Los Principios para la Inversión Responsable (UNPRI)

Los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI) se han convertido en uno de los grandes motores de la ISR en España en los últimos años. España es uno de los países con más signatarios, especialmente entre los fondos de pensiones.

En junio de 2011 había 19 signatarios españoles en los UNPRI. La distribución de los 19 signatarios se muestra a continuación.

Tabla 1. Número de signatarios españoles de los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI) clasificados por categorías. Junio de 2011

Categorías	Número de signatarios
Fondos de inversión y pensiones	8
Entidades de gestión	8
Servicios profesionales de inversión	3
Total	19

Respecto a septiembre de 2009, cuando solo había 13 signatarios españoles, ha habido un incremento de cinco nuevos signatarios en un año: tres fondos de pensiones, dos entidades de gestión y un servicio profesional de inversión. Además, sabemos que hay otros fondos de pensiones que están en proceso de firmar, por lo que en pocos meses se aumentará este número.

Tabla 2. Signatarios españoles de los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI) clasificados por categorías. Junio de 2011

Fondos de inversión y pensiones Instituciones de inversión colectiva	Entidades de gestión
BanSabadell 25, FP	Arcano Group
BBVA Fondo de Empleo, FP	Caser Pensiones Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A.
Fondo de Pensiones Cajasol Empleados, FP	Gestión de Previsiones y Pensiones, EGFP (BBVA)
Futurcaval, FP	MCH Private Equity Investment, SGEGR, S.A.U.
Midat Cyclops, FP	Mercapital
Pensions Caixa 30, FP	N+1 Capital Privado, SGEGR, S.A.U.
Plan de Pensiones Iberdrola, FP	Santander Pensiones, Entidad Gestora de Fondo de Pensiones, S.A.
Santander Empleados Pensiones, FP	VidaCaixa
	Servicios profesionales de inversión
	Consultora de Pensiones y Previsión Social, Sociedad de Asesores, S.L.
	Novaster
	Oquendo Capital

Los PRI fueron lanzados en el año 2006 por Naciones Unidas en colaboración con un grupo de inversores institucionales y entidades de gestión. Nacieron bajo la influencia del Pacto Mundial de Naciones Unidas, aunque mantienen su independencia institucional.

En la actualidad cuentan con más de 850 signatarios. Los UNPRI ofrecen a los signatarios diferentes servicios para apoyar su estrategia de inversión. Entre estos servicios encontramos:

1. Publicación anual de un informe de progreso sobre la aplicación de los criterios ASG en la inversión.
2. Autoevaluación de las políticas ISR a través de los resultados de los informes de progreso.
3. Trabajo en red con otros inversores y entidades de gestión.
4. Conferencias de formación.
5. Publicación de informes de diferentes grupos de trabajo en diferentes áreas de inversión (capital riesgo, inmuebles, mercados emergentes).
6. Acceso a informes sobre buenas prácticas.
7. Acceso a la *engagement clearinghouse*, que fomenta el establecimiento de grupos de trabajo con iniciativas internacionales de intercambio de conocimientos y buenas prácticas, especialmente en el ejercicio de los derechos políticos y de voto en las asambleas de accionistas.

8. Acceso a la red de promoción de políticas públicas.
9. Acceso a la red académica de los UNPRI.
10. Impacto internacional.

En este sentido, los UNPRI se han convertido en una plataforma útil para adoptar estrategias ISR como herramientas de aprendizaje e intercambio de experiencias internacionales.

4.1.2 Comisiones de control de los fondos de pensiones de empleo

En los últimos años, las comisiones de control de los fondos de pensiones de empleo, asesoradas por los sindicatos, han sido una pieza clave en el compromiso de los fondos de pensiones de empleo con la ISR. Poco a poco, pero cada vez de forma más habitual, los representantes sindicales en las comisiones de empleo se han ido comprometiendo con la responsabilidad social de sus inversiones, y especialmente con los derechos laborales y humanos de las empresas. Debido a ello, la actividad de las comisiones se ha enfocado hacia dos líneas de actuación que hasta ahora no solían estar coordinadas:

1. Preselección de la cartera de valores
2. Ejercicio del voto en las juntas generales de accionistas

En general, la actividad más importante para las comisiones de control comprometidas con la ISR es la preselección de la cartera de valores. Así, en la preselección de la cartera se adoptan criterios ASG. El trabajo más importante de las comisiones de control ha sido definir la política de inversión socialmente responsable y los criterios concretos, y establecer un mandato de control a las entidades gestoras de los fondos.

Muchas de las comisiones de control han basado su actuación en la firma de los Principios para la Inversión Responsable. En la actualidad, ocho fondos de pensiones de empleo en España han firmado los UNPRI: BanSabadell 25, FP; BBVA Fondo de Empleo, FP; Fondo de Pensiones Cajasol Empleados, FP; Futurcaval, FP; Midat Cyclops, FP; Pensions Caixa 30, FP; Plan de Pensiones Iberdrola, FP; y Santander Empleados Pensiones, FP. Entre ellos encontramos los principales fondos de pensiones de empleo en España si tenemos en cuenta el capital gestionado.

Por otro lado, están los fondos de pensiones de empleo que ejercen el derecho al voto en las juntas generales de accionistas. Muchas de las comisiones de control que han adoptado los derechos políticos no lo hacen conscientes de que esto es una línea de la ISR. Su activismo accionarial se basa en el ejercicio de los derechos políticos y de voto en las juntas generales de accionistas de las empresas participadas en las carteras de inversión, especialmente en las del Ibex 35, y en general es el resultado de la campaña que los sindicatos están haciendo entre las comisiones de control para que ejerzan sus derechos al amparo de la aprobación en mayo de 2006 del Código unificado de buen gobierno para las empresas cotizadas aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Este código obliga a las compañías

que cotizan en España a publicar anualmente un informe de buen gobierno. A través de estos informes, las comisiones de control de los fondos de empleo disponen de la información pertinente sobre las actuaciones de gobierno corporativo de las empresas cotizadas. Con esta información, las organizaciones sindicales han profundizado en la función fiduciaria de los fondos de pensiones de empleo publicando informes de valoración de las memorias de buen gobierno de las empresas del Ibex 35 y facilitando recomendaciones de voto a las comisiones de control.

⁴ <http://www.spainsif.es/contenidos/plan-estrategico-2010-2012> (29/7/2011).
<http://www.spainsif.es/contenidos/plan-estrategico-2010-2012> (29/7/2011).

4.1.3 Spainsif

Spainsif se ha consolidado desde su reciente creación como la red de promoción de la ISR en España. La asociación tiene como misión primordial fomentar la integración de criterios ASG en las políticas de inversión en España mediante el diálogo con los diferentes grupos sociales y contribuyendo al desarrollo sostenible.⁴

Según su plan estratégico para 2012, Spainsif pretende aumentar considerablemente el número de miembros para promover y expandir la ISR en España. En la actualidad los miembros están distribuidos en diferentes categorías:

- Sección 1. Entidades financieras: Bancaja, Banco Popular, BBK, BBVA, Caja Burgos, Caja Navarra, CECA y Triodos Bank.
- Sección 2. Entidades gestoras: Caser, Crédit Agricole Asset Management, Fonditel, Gestión de Previsión y Pensiones, Ibercaja Pensiones, Pictet, Santander Gestión y Sarasin Alén.
- Sección 3. Proveedores de servicios ISR: Sustainalytics, Esade, Instituto de Empresa, Novaster, UNED, AERI y Vigeo.
- Sección 4. Organizaciones sin ánimo de lucro vinculadas a la ISR: AECA, FETS, Forética, Economistas sin Fronteras, FIARE, Fundación Ecología y Desarrollo y CREAS.
- Sección 5. Sindicatos: CC. OO. y UGT.

4.1.4 Instituciones sociales

Paralelamente, entre los motores de la ISR en España también destacan las instituciones sociales que han llevado a cabo campañas y actividades concretas para promover la ISR. Entre ellas, la Confederación Española de Cajas de Ahorro, FETS, Forética, Economistas sin Fronteras, FIARE, Fundación Ecología y Desarrollo o CREAS. También influyen en ellas diferentes universidades y escuelas de negocio.

No obstante, uno de los principales promotores de la ISR en España han sido los sindicatos, de manera destacada CC. OO. y UGT. Ambos están trabajando desde sus departamentos de previsión social complementaria con los miembros sindicales de las comisiones de control de los fondos de pensiones de empleo para promover la ISR y el ejercicio de los derechos políticos.

4.1.5 Entidades de gestión

En los últimos años, en España ha habido un grupo de entidades de gestión que están comercializando productos y estrategias ISR, especialmente para inversores institucionales. Algunas de ellas han tomado un papel activo en Spainsif y han firmado los UNPRI. Entre ellas, Arcano Group; Caser Pensiones Entidad Gestora de Fondos de Pensiones; Crédit Agricole Asset Management; Fonditel; Gestión de Previsiones y Pensiones (BBVA); Ibercaja Pensiones; MCH Private Equity Investment SGECR, S.A.U.; Mercapital; N+1 Capital Privado, SGECR, S.A.U.; Pictet; Santander Gestión; Sarasin Alén, y VidaCaixa. También encontramos algunos servicios profesionales de inversión: Consultora de Pensiones y Previsión Social, Sociedad de Asesores; Novaster, u Oquendo Capital. En España se han comercializado en los últimos años diferentes servicios y bases de datos para apoyar el trabajo de las entidades de gestión.

4.2 El mercado institucional: ISR fondos de pensiones

En los últimos años el sector institucional ha tomado el liderazgo en el mercado de la ISR en España. En la actualidad el mercado institucional supone el 99% del mercado de la ISR.

El mercado institucional de la ISR en 2010 se compone de los fondos de pensiones de empleo que han adoptado criterios ISR. Inicialmente fueron los planes de pensiones de empleo corporativo los que tomaron la iniciativa. No obstante, actualmente también podemos encontrar fondos de pensiones de empleo de administraciones públicas o de universidades que también han decidido incluir criterios ASG en sus políticas de inversión.

El número de fondos de pensiones con políticas ISR en España es de 31. Entre estos encontramos cuatro tipologías diferentes:

1. Los **fondos de pensiones de empleo con políticas ISR** aplicadas a la preselección de la cartera. Algunos de ellos también ejercen los derechos políticos y votan en las juntas generales de accionistas.
2. Los **fondos de pensiones individuales que tienen una política ISR** de preselección de la cartera.
3. Los **fondos de pensiones de empleo que ejercen los derechos políticos** y votan en las juntas generales de accionistas, aunque no tengan una política ISR de preselección de la cartera.
4. Los **fondos de pensiones asociados que ejercen los derechos políticos** y votan en las juntas generales de accionistas, aunque no tengan una política ISR de preselección de la cartera.

Tabla 3. Clasificación de los fondos de pensiones con políticas ISR y ejercicio de los derechos políticos

Fondos de pensiones	Número
Fondos de pensiones de empleo con políticas ISR & ejercicio de los derechos políticos	17
Fondo de pensiones individual con política ISR	1
Fondos de pensiones de empleo con ejercicio de los derechos políticos	10
Fondos de pensiones asociados con ejercicio de los derechos políticos	3
Total	31

4.2.1 Fondos de pensiones en España: patrimonio y partícipes

En este apartado presentamos los principales datos proporcionados por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP) del Ministerio de Economía y Hacienda sobre los fondos de pensiones en España. De esta forma disponemos de los principales datos de los fondos de pensiones de empleo en España, y podemos analizar el porcentaje y el papel de los fondos de pensiones de empleo que tienen políticas ISR. Según la normativa europea, los fondos de pensiones se clasifican como segundo y tercer pilar de la previsión social complementaria. De esta forma los planes y fondos de pensiones de empleo conforman la estructura europea del mercado privado de planes y fondos de pensiones.

Según el informe de la DGSFP para el año 2010 (2011), a finales de 2010 estaban registrados 1.504 fondos de pensiones, que contaban con 3.135 planes de pensiones. 105 entidades se encargan de gestionar estos fondos de pensiones, que están depositados en 99 entidades depositarias.

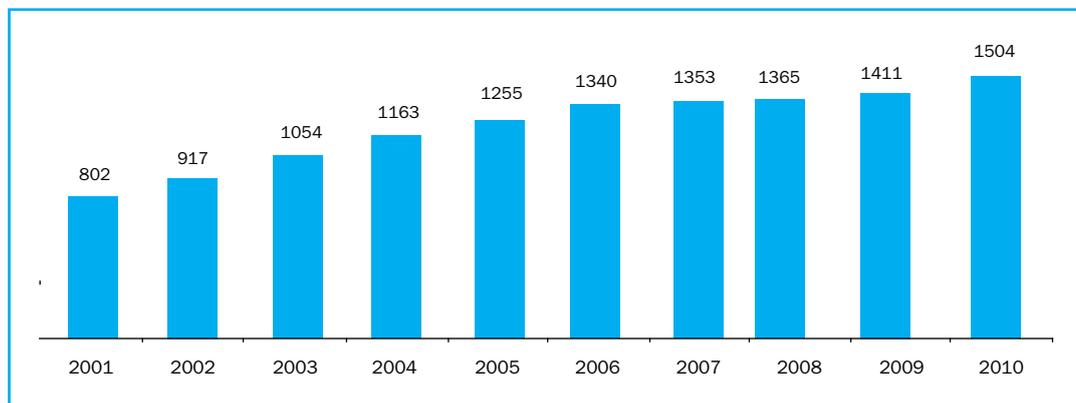
Tabla 4. Número de planes y fondos de pensiones en 2009-2010

Magnitud	2009	2010	Incremento Absoluto	Incremento %
Planes de pensiones	3.071	3.135	64	2,1
Fondos de pensiones	1.411	1.504	93	6,6
Entidades gestoras	105	105	0	0,0
Entidades depositarias	99	91	-8	-8,1

Fuente: DGSFP (2011: 22).

Desde una perspectiva temporal, observamos que el número de fondos de pensiones registrados en nuestro país no ha dejado de aumentar en los últimos 10 años. Así, hemos pasado de 802 fondos de pensiones inscritos en el año 2001 a 1.504 fondos en el año 2010.

Figura 10. Evolución del número de fondos de pensiones inscritos en España (2001-2010)



Fuente: DGSFP (2010: 23).

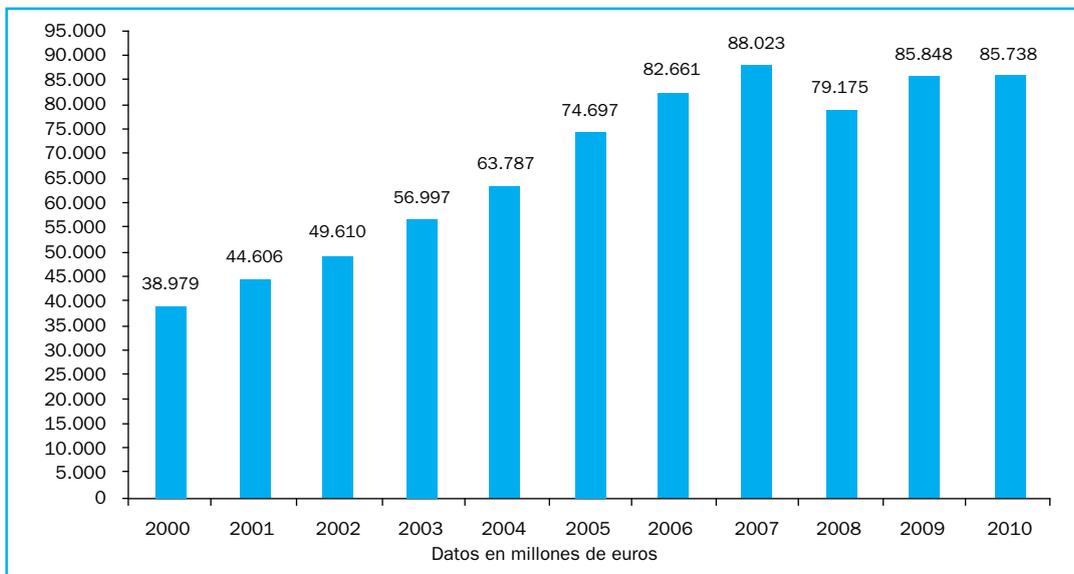
Respecto a los planes de pensiones, la cuenta de posición para el año 2010 era de 31.725 millones de euros. El informe de la DGSFP (2011) muestra que su distribución en planes de pensiones es la siguiente: el 61,6% corresponde a los planes individuales, el 27,3% a los planes de empleo y el 1,1% a los planes asociados. Del total de los 1.504 fondos de pensiones inscritos a finales de 2010, 279 eran fondos de pensiones que incorporaban planes de pensiones de la modalidad de empleo, y 868 eran fondos de pensiones de empleo *uniplan* con un único plan integrado (57% de los fondos de pensiones).

4.2.1.1 Patrimonio

Según los datos de la DGSFP (2011), el patrimonio de los fondos de pensiones en el año 2010 era de 85.738 millones de euros. Entre 2009 y 2010 se produjo un decrecimiento de -0,1% del patrimonio (en el año 2009 el patrimonio era de 85.848 millones de euros). Esta disminución se debió a los efectos de la crisis financiera: la elevada volatilidad de los mercados financieros, especialmente de deuda pública, y la reducción de las aportaciones a los planes de pensiones individuales.. Todos estos factores condicionaron especialmente el comportamiento del patrimonio acumulado de los fondos de pensiones en 2010, que se mantuvo con escasas variaciones respecto a la cifra de cierre de 2009. Otros factores que influyeron en este descenso fueron el comportamiento moderadamente positivo de los mercados bursátiles y la fijación de los tipos básicos de referencia en mínimos históricos por parte de los principales bancos centrales (DGSPF, 2011: 82).

El patrimonio de los fondos aumentó entre el año 2000 y el 2007, cuando alcanzó la cifra máxima. El impacto fuerte de la crisis financiera se produjo en el año 2008, pero la recuperación es muy leve desde entonces.

Figura 11. Evolución del patrimonio de los fondos de pensiones inscritos en España (2000-2010)



Fuente: DGSFP (2010: 82).

4.2.1.2 Partícipes

Según los datos de la DGSFP (2011), en el ejercicio 2010 los planes de pensiones agruparon 10.855.528 cuentas de partícipes. El número de partícipes de estos fondos de pensiones aumentó un 1,6% entre 2009 y 2010. Los planes de pensiones de empleo contaban a finales de 2010 con 2.173.579 partícipes, mientras que los planes de pensiones individuales contaban con 8.600.512 partícipes. En porcentajes, los planes de empleo suponían el 20% de los partícipes, mientras que los planes individuales, el 79,2%.

Tabla 5. Distribución del número de partícipes de los planes de pensiones en España (31 de diciembre 2010)

	Nº de partícipes	Porcentaje sobre total
Empleo	2.173.579	20,0
Asociados	81,437	0,8
Individuales	8.600.512	79,2
Total	10.855.528	100

Fuente: DGSFP (2010: 88).

Respecto a las rentabilidades, a continuación presentamos una tabla elaborada por Inverco según la tipología de la inversión de los planes de pensiones:

Tabla 6. Rentabilidades medias anuales de los planes de pensiones

	20 años %	15 años %	10 años %	5 años %	3 años %	1 año %	19 años %	15 años %	10 años %	5 años %	3 años %	1 año %
Sistema indiv. - Renta fija corto	4,59	2,94	1,59	1,27	1,04	-0,64	4,08	2,88	8,76	10,74	11,45	11,83
Sistema indiv. - R. fija largo	4,94	3,72	1,87	1,38	1,64	-0,47	13,11	12,08	7,67	8,79	8,44	8,23
Sistema indiv. - R. fija mixta	4,97	3,17	0,93	0,11	-1,40	-1,54	57,19	41,89	26,40	18,99	18,47	17,45
Sistema indiv. - R variable mixta	5,80	3,84	0,15	-0,59	-4,98	-0,82	1,20	1,32	7,68	5,79	5,88	5,58
Sistema indiv. - R. variable	2,69	6,69	-1,55	-0,95	-7,60	1,63	0,09	0,72	5,13	5,43	5,43	5,13
Garantizados	-	6,82	3,25	0,02	-0,65	-3,96	-	0,22	0,11	10,99	11,83	13,59
Sistema de empleo	6,26	4,63	2,28	1,41	-0,21	2,01	22,70	39,68	43,18	38,15	37,38	37,04
Sistema asociado	6,29	4,60	2,38	1,66	-0,78	0,95	1,63	1,21	1,07	1,13	1,13	1,15
TOTAL PLANES	5,28	3,87	1,47	0,75	-0,87	-0,13	100	100	100	100	100	100

Fuente: http://www.inverco.es/documentos/estadisticas/planes_pensiones/espana/informe_trimestrales/1012_Diciembre%202010/1012Tfp_0401-Rentabilidades.pdf (1/7/2011).

4.2.2 Fondos de pensiones ISR

Presentamos a continuación un estudio de los fondos institucionales ISR, es decir, los fondos de pensiones que han adoptado de forma explícita alguno de los seis principios UNPRI. Los siguientes son los principales datos.

4.2.2.1 Fondos de pensiones de empleo con políticas ISR

Hay 17 fondos de pensiones de empleo con políticas ISR en España. Ocho de estos fondos son signatarios de los UNPRI. Los 17 fondos suman un total de 13.809,234 millones de euros de patrimonio y 462.641 partícipes. El patrimonio de estos fondos de pensiones de empleo con políticas ISR representa el 44% del capital invertido en los fondos de pensiones de empleo en España y el 21% de los partícipes. El patrimonio de estos fondos de pensiones de empleo con políticas ISR representa el 16% del patrimonio invertido en los fondos de pensiones y el 4% de los partícipes.

Entre estos encontramos algunos de los fondos con mayor volumen de patrimonio, como el fondo de pensiones de los trabajadores de la Caixa, de Telefónica, del BBVA o de Iberdrola.

Tabla 7. Patrimonio, participes y rentabilidades de los fondos de pensiones con políticas ISR (31 de diciembre 2010)

	Plan de pensiones	Fondo de pensiones	Patrimonio (miles de €) Fuente: Inverco 31/12/2010	Participes 30/12/2010 Fuente: Inverco	Rentabilidad 10 años Fuente: Inverco	Rentabilidad 3 años	Rentabilidad 1 año	Entidad gestora	Política ISR	Voto JGA
1	Personal de Banca, plan de pensiones	Futurcaval, FP	265.374	6.459	3,31	-0,81	-2,92	Aviva-Aseval	✓	✓
2	Plan de pensiones Cajasol Empleados	Cajasol Empleados	422.495	5.717	---	---	0,15	Caser Pensiones EGFP	✓	✓
3	Plan de pensiones de empleo de BBVA	Fondo 23	2.591.521	38.040	2,41	1,46	0,76	Gestión de Previsión y Pensiones (BBVA)	✓	✓ (Delegado en la gestora)
4	Plan de pensiones de los empleados de Ferrocarrils Metropolitans de BCN	Pensions Caixa 10, FP	79.086	1.992	2,61	-0,04	4,03	VidaCaixa, SegurCaixa Holding	✓	---
5	Plan de pensiones de los empleados de Transports Metropolitans de BCN	Pensions Caixa 19, FP	95.224	4.450	2,73	0,53	4,51	VidaCaixa, SegurCaixa Holding	✓	---
6	Plan de pensiones de los trabajadores de "la Caixa"	Pensions Caixa 30, FP	3.924.376	29.695	2,61	-0,09	7,61	VidaCaixa, SegurCaixa Holding	✓	---
7	Plan de pensiones de los empleados de Caixa Galicia	BIA 01	373.104	4.907	2,19	0,58	-0,5	CXG Aviva	✓	✓
8	Plan de pensiones de los empleados EON España	BanSabadell 25, FP	29.549	---	---	---	---	BanSabadell Pensiones	✓	---
9	Plan de pensiones de los empleados de Iberdrola	Empleados de Iberdrola, FP	1.048.693	10.790	1,95	0,47	1,5	Gestión de Previsión y Pensiones (BBVA)	✓	---
10	Plan de pensiones de los empleados públicos DGA Aragón	Fondo de pensiones de los empleados públicos de la CA de Aragón	118.223	28.900	---	0,15	-0,32	Ibercaja Pensiones EGFP	✓	---
11	Plan de pensiones de los empleados de REPSOL	Repsol II	543.629	10.571	2,74	1,11	0,78	Gestión de Previsión y Pensiones (BBVA)	✓	✓ (Delegado en la gestora)
12	Plan de pensiones de los empleados del Grupo Caja Madrid	Fondo de pensiones Caja Madrid 23	933.853	19.084	2,26	0,89	3,69	Caja Madrid Pensiones	✓	✓

(Continúa)

	Plan de pensiones	Fondo de pensiones	Patrimonio (miles de €) 31/12/2010 Fuente: Inverco	Participes 30/12/2010 Fuente: Inverco	Rentabilidad 10 años Fuente: Inverco	Rentabilidad 3 años Fuente: Inverco	Rentabilidad 1 año	Entidad gestora	Política ISR	Voto JGA
13	Plan de pensiones de los empleados de Telefónica	Fondo de pensiones de Telefónica España	3.076.836	39.343	0,51	-7,79	0,56	Fonditel	✓	✓
14	Plan de pensiones de los empleados de Midat Cyclops	MIDAT Cyclops, FP	13.219	3.038	1,15	1,16	1,13	Agrupación Bankpyme pensiones	✓	—
15	Plan de pensiones de los empleados de la Universidad Jaume I	Pensioval III	2.407	1.750	—	0,63	0,38	Aviva-Aseval	✓	—
16	Plan de pensiones para el personal de la Generalitat de Cataluña	Fondo de pensiones para el personal de la Generalitat de Cataluña	223.655	234.245	—	4,06	3,95	VidaCaixa, SegurCaixa Holding	✓	—
17	Plan de pensiones Santander Empleados	Santander Empleados Pensiones, FP	67.990	23.660	—	—	-0,47	Santander Pensiones	✓	—
	Total fondos de pensiones con políticas ISR		13.809.234	462.641						
	Total fondos de pensiones de empleo en España		31.238.274	2.171.021						
	Total fondos de pensiones en España		84.756.730	10.847.484						
	Porcentaje de los fondos de pensiones de empleo ISR / fondos empleo		44%	21%						
	Porcentaje de los fondos de pensiones de empleo ISR / fondos pensiones		16%	4%						

Fuente: Inverco. Estadísticas. Fondos de pensiones. España. Diciembre de 2010. Patrimonio y participes https://www.inverco.es/documentos/estadisticas/planes_pension/espana/informe_trimestrales/1012_Diciembre%202010/1012Tfp_1001-RkePatrimFondos.pdf Rentabilidades http://www.inverco.es/documentos/estadisticas/planes_pension/espana/informe_trimestrales/1012_Diciembre%202010/1012Tfp_1801-PSEmpl.pdf Acceso a la página web 30/6/2011.

4.2.2.2 Fondo de pensiones individual con política ISR

En el mercado *retail* también se comercializa un fondo de pensiones individual que adopta una política ISR. Se trata de Caser Responsabilidad Plus. **Este fondo de pensiones individual suma 1,102 millones de euros de capital invertido y cuenta con 689 partícipes.** Caser Responsabilidad Plus ha sido comercializado por la entidad de gestión Caser, Sociedad de Seguros y Reaseguros, S.A. (Caser Pensiones), una de las entidades de gestión en España firmantes de los UNPRI.

Además, también hay dos fondos de pensiones individuales que han adoptado una estrategia de solidaridad: BS Plan Ético y Solidario y Caixa Catalunya Solidaridad son fondos de pensiones no ISR, pero destinan una parte de la comisión de gestión recaudada por la gestora a financiar organizaciones sociales. Por esta razón no los incluimos en los datos.

Tabla 8. Patrimonio, partícipes y rentabilidades del fondo de pensiones individual con política ISR (31 de diciembre 2010)

Fondo	Plan	Tipología fondos individuales	Patrimonio (miles de €) 31/12/2010 Fuente: Inverco	Partícipes 30/12/2010 Fuente: Inverco	Rentabilidad 3 años Fuente: Inverco	Rentabilidad 1 año	Entidad gestora
Ahorro Pensión 33	Caser Responsabilidad Plus	Renta fija mixta	1.102	689	-2,07	-4,27	Caser Pensiones EGFP
Total fondos de pensiones individuales ISR			1.102	689			
Total fondos de pensiones individuales en España			52.547.660	8.596.336			
Total fondos de pensiones en España			84.756.730	10.847.484			
Porcentaje de los fondos individuales ISR / fondos individuales			0%	0%			
Porcentaje de los fondos individuales ISR / fondos pensiones			0%	0%			

Fuente: Inverco. Estadísticas. Fondos de pensiones. España. Diciembre de 2010.
http://www.inverco.es/documentos/estadisticas/planes_pensiones/espana/informe_trimestrales/1012_Diciembre%202010/1012Tfp_1401-PSIRFMx.pdf
http://www.inverco.es/documentos/estadisticas/planes_pensiones/espana/informe_trimestrales/1012_Diciembre%202010/1012Tfp_1601-PSIRV.pdf
 Acceso a la página web 30/6/2011.

Tabla 9. Patrimonio, participes y rentabilidades de los fondos de pensiones de empleo que ejercen los derechos políticos (31 de diciembre de 2010)

	Plan de pensiones	Fondo de pensiones	Número de planes	Patrimonio (miles de €) 31/12/2010 Fuente: Inverco	Participes 30/12/2010 Fuente: Inverco	Rentabilidad 10 años Fuente: Inverco	Rentabilidad 3 años	Rentabilidad 1 año	Entidad gestora
1	Plan de pensiones de la Administración General del Estado	BBVA Empleo Doce, FP	1	498.201	604.608	—	0,9	-0,25	Gestión de Previsión y Pensiones (BBVA)
2	Plan de pensiones de los empleados de Barclays Bank	Grupo Barclays en España, Fondo de pensiones, FP	1	57.842	3.788	—	2,6	0,75	CNP Barclays Vida y Pensiones
3	Plan de pensiones de los empleados de Barclays Bank II	Fondo de pensiones Barclays Pensiones Empleados, FP	1	105.027	1.264	—	-0,11	-0,86	CNP Barclays Vida y Pensiones
4	Plan de pensiones de los empleados de Bridgestone Hispania	Bridgestone Firestone Hispania Pensión, FP	1	86.679	3.648	1,76	0,08	0,39	Gestión de Previsión y Pensiones (BBVA)
5	Plan de pensiones de los empleados de la Caja General de Ahorros de Granada	Fongeneral, FP	1	210.653	3.211	3,48	0,49	-0,83	Caser Pensiones EGFP
6	Plan de pensiones de empleo de Centrales Almaraz-Trillo	BBVA Empleo quince, FP	1	58.284	937	2,3	0,91	1,13	Gestión de Previsión y Pensiones (BBVA)
7	Plan de pensiones de los empleados de Seguros Bilbao	Bilbao Empleados, FP	1	17.026	607	2,78	-1,7	-2,03	Bilbao compañía de Seguros
8	Plan de pensiones de empleo de SEAT, MARPOSS, AGFA, TABASA, Ay. Granollers, COMESA, ASLAND	BBVA Colectivos Dos, FP	14	17.604	8.120	—	—	—	Gestión de Previsión y Pensiones (BBVA)
9	Plan de pensiones de empleo de SIDMED, ArcelorMittal, Sagunto	BBVA Empleo Nueve, FP	1	54.203	826	—	1,15	0,73	Gestión de Previsión y Pensiones (BBVA)
10	Plan de pensiones de empleo Puertos del Estado	Puerto Pensiones, PF	24	38.655	4.309	—	1,79	0,53	Gestión de Previsión y Pensiones (BBVA)
	Total fondos de pensiones de empleo con ejercicio de los derechos políticos ISR			1.144.174	631.318				
	Total fondos de pensiones de empleo en España			31.238.274	2.171.021				
	Total fondos de pensiones en España			84.756.730	10.847.484				
	Porcentaje de los fondos con derechos políticos ISR / fondos de pensiones de empleo			4%	29%				
	Porcentaje de los fondos con derechos políticos ISR / fondos de pensiones			1%	20%				

Fuente: Inverco. Estadísticas. Fondos de pensiones. España. Diciembre de 2010.
 Patrimonio y participes
https://www.inverco.es/documentos/estadisticas/planes_pension/espana/informe_trimestrales/1012_Diciembre%202010/1012Tfp_1001-RkgPatrimFondos.pdf
 Rentabilidades
https://www.inverco.es/documentos/estadisticas/planes_pension/espana/informe_trimestrales/1012_Diciembre%202010/1012Tfp_1801-PSEmpl.pdf
 Acceso a la página web 30/6/2011.

4.2.2.3 Fondos de pensiones de empleo con ejercicio de los derechos políticos

Hay otro grupo de fondos de pensiones de empleo que han optado por ejercer los derechos políticos derivados de su función fiduciaria. Se trata de los fondos de pensiones de empleo que votan en las juntas generales de accionistas de las empresas participadas en su cartera.

En la actualidad hay 10 fondos de pensiones de empleo que ejercen los derechos políticos sin que hayan adoptado una política ISR. **El patrimonio de estos fondos de pensiones es de 1.144,174 millones de euros y cuentan con 631.318 partícipes.** El volumen de este patrimonio representa el 4% del patrimonio de los fondos de pensiones de empleo en España, y el 29% de los partícipes de los fondos de pensiones de empleo. Entre estos fondos de pensiones destaca el plan de pensiones de la Administración General del Estado, uno de los principales planes de España en cuanto a número de partícipes.

A estos 10 fondos hemos de sumar los siete fondos de pensiones de empleo con políticas ISR que, además, también ejercen los derechos políticos. Estos fondos son: Plan de pensiones de Bancaja (Futurcaval, FP); Cajasol Empleados, FP; Plan de pensiones de los empleados del BBVA; Plan de pensiones Repsol II; Plan de pensiones de los empleados de Caixa Galicia; Plan de pensiones de los empleados del Grupo Caja Madrid, y Plan de pensiones de los empleados de Telefónica. Por lo tanto, en la actualidad hay 17 fondos de pensiones que ejercen los derechos políticos votando en las juntas generales de accionistas de las empresas, básicamente las empresas del Ibex 35.

En general, en España este papel de accionistas activos ha sido impulsado por las organizaciones sindicales, que han animado a los representantes sindicales en las comisiones de control de los fondos de pensiones de empleo a ejercer los derechos políticos de los fondos.

En los últimos años se han aprobado en nuestro país dos regulaciones que exigen y potencian que los fondos voten en las juntas generales de accionistas. En primer lugar, el Reglamento de planes y fondos de pensiones (aprobado por el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero) exige en su artículo 69.6 que los partícipes y beneficiarios de los fondos de pensiones ejerzan sus derechos políticos. En segundo lugar, el 22 de mayo de 2006 la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) aprobó el Código unificado de buen gobierno para las empresas cotizadas. Este código obliga a las compañías que cotizan en España a publicar anualmente un informe de buen gobierno. A través de estos informes, las comisiones de control de los fondos de empleo disponen de la información pertinente sobre las actuaciones de gobierno corporativo de las empresas cotizadas. Las empresas cotizadas presentaron por primera vez este informe en el ejercicio 2008. Y las organizaciones sindicales han profundizado en la función fiduciaria de los fondos de pensiones de empleo promoviendo los estudios de los informes anuales de gobierno corporativo de las empresas y facilitando recomendaciones de voto a las comisiones de control.

4.2.2.4 Fondos de pensiones asociados con ejercicio de los derechos políticos

Además de los fondos de pensiones de empleo, hay tres fondos de pensiones asociados que han realizado su función fiduciaria y ejercen los derechos políticos votando en las juntas generales de accionistas de las empresas participadas.

Tabla 10. Patrimonio, participes y rentabilidades de los fondos de pensiones asociados que ejercen los derechos políticos (31 de diciembre de 2010)

Fondo	Plan de pensiones	Patrimonio (miles de €) 31/12/2010 Fuente: Inverco	Participes 30/12/2010 Fuente: Inverco	Rentabilidad 10 años Fuente: Inverco	Rentabilidad 3 años	Rentabilidad 1 año	Entidad gestora
Fondo 16	Plan asociado de CC. OO.	8.908	596	1,09	-1,43	0,63	Gestión de Previsión y Pensiones (BBVA)
BBVA Colectivos Uno	Plan asociado de UGT, COPYME, Notarías de Asturias	13.371	25.850	2,02	0,12	2,62	Gestión de Previsión y Pensiones (BBVA)
Pensions Caixa 2	Plan asociado de los empleados de "la Caixa"	119.639	4.936	2,85	0,96	7,1	VidaCaixa, SegurCaixa Holding
Total fondos de pensiones asociados con políticas ISR		141.918	31.382				
Total fondos de pensiones asociados en España		970.796	80.127				
Total fondos de pensiones en España		84.756.730	10.847.484				
Porcentaje de los fondos asociados ISR / fondos asociados		15%	39%				
Porcentaje de los fondos asociados ISR / fondos de pensiones		0%	0%				

Fuente: Inverco. Estadísticas. Fondos de pensiones. España. Diciembre de 2010.

Patrimonio y participes
http://www.inverco.es/documentos/estadisticas/planes_pensiones/espana/informe_trimestrales/1012_Diciembre%202010/1012Tp_1001-RkgPatrimFondos.pdf
 Rentabilidades
http://www.inverco.es/documentos/estadisticas/planes_pensiones/espana/informe_trimestrales/1012_Diciembre%202010/1012Tp_1801-PSEmpl.pdf
 Acceso a la página web 30/6/2011.

Se trata de los fondos de CC. 00., de UGT y de los empleados de "la Caixa". En total suman 141,918 millones de euros y 31.382 partícipes. Se trata del 15% del capital invertido en los fondos de pensiones asociados y del 39% de los partícipes de los fondos de pensiones asociados en España.

4.2.3 La inversión institucional ISR

A finales de diciembre de 2010, el total del patrimonio invertido en ISR en el ámbito institucional en España era de 15.096,428 millones de euros, con un total de 1.126.030 partícipes. Se trata de un dato muy positivo si lo comparamos con los 13.919,368 millones de euros y los 805.934 partícipes de finales de 2009, pues hubo un aumento de un 8% de patrimonio y de un 40% de partícipes respecto al año 2009.

A finales de 2010, el capital gestionado de los fondos de pensiones ISR en España supone el 18% del capital gestionado por los fondos de pensiones. A finales de 2009 suponía el 16,4%. En cuanto a partícipes, el capital gestionado supone el 10% de los partícipes en los fondos de pensiones en España.

Tabla 11. Patrimonio y partícipes de la ISR institucional en España (31 de diciembre de 2010)

	Patrimonio (miles de €) 31/12/2010 Fuente: Inverco	Partícipes 30/12/2010 Fuente: Inverco
Fondos de pensiones con políticas ISR	13.809.234	462.641
Fondos de pensiones individuales con políticas ISR	1.102	689
Fondos de pensiones de empleo con ejercicio de los derechos políticos ISR	1.144.174	631.318
Fondos de pensiones asociados con ejercicio de los derechos políticos ISR	141.918	31.382
Total fondos de pensiones ISR		1.126.030
Total fondos de pensiones en España	15.096.428	10.847.484
Porcentaje de fondos de pensiones ISR / fondos de pensiones	18%	10%

Fuente: Inverco. Estadísticas. Fondos de pensiones. España. Diciembre de 2010.

Patrimonio y partícipes

http://www.inverco.es/documentos/estadisticas/planes_pensiones/espana/informe_trimestrales/1012_Diciembre%202010/1012Tfp_1001-RkgPatrimFondos.pdf

Tabla 12. Evolución del patrimonio y partícipes de la ISR institucional en España (2008-2010)

	Patrimonio			Incremento anual	Partícipes			Incremento anual
Año	2008	2009	2010	2009-2010	2008	2009	2010	2009-2010
Inversión institucional	12.066.735	13.919.368	15.096.428	8%	779.201	805.934	1.126.030	40%

Fuente: Inverco. Estadísticas. Fondos de pensiones. España. Diciembre de 2010.

http://www.inverco.es/documentos/estadisticas/planes_pensiones/espana/informe_trimestrales/1012_Diciembre%202010/1012Tfp_1401-PSIRFMx.pdf

http://www.inverco.es/documentos/estadisticas/planes_pensiones/espana/informe_trimestrales/1012_Diciembre%202010/1012Tfp_1601-PSIRV.pdf
Acceso a la página web 30/6/2011.

4.3. El mercado *retail* ISR: fondos de inversión

En este apartado presentamos el análisis del mercado *retail* ISR en España. El mercado *retail* se caracteriza por ser un mercado que se dirige a los inversores individuales, buscando aquellos individuos que potencialmente prefieren invertir en productos de inversión que adoptan políticas de preselección de la cartera a partir de criterios ASG.

Entre junio de 2009 y junio de 2010 el número de productos ISR destinados al mercado *retail* se incrementó en el mercado europeo ISR un 29%, tras crecer un 27% el año anterior⁵. Estos datos revelan, según Eurosif (2010: 11), que en Europa la ISR en el mercado *retail* está abandonando ya su estatus de nicho de mercado para tratar de convertirse en una práctica de alcance general.

No obstante, en España la situación de los fondos ISR en el mercado *retail* dista mucho de la que existe en Europa. En nuestro país el mercado ISR se ha estancado en los últimos años como consecuencia de la crisis financiera. En este sentido, y como ya apuntábamos en años anteriores, en nuestro país la inversión en el mercado *retail* ha quedado básicamente reducida a los fondos ISR comercializados por instituciones financieras del extranjero, donde la oferta y el volumen de patrimonio experimentó un notable auge a lo largo del año 2010. Los fondos ISR gestionados por gestoras especializadas europeas y comercializados en nuestro país han registrado un importante crecimiento en el volumen de inversión que pone de manifiesto el gran atractivo que supone el mercado de la ISR en nuestro país para las entidades gestoras extranjeras, a pesar del contexto económico y financiero poco favorable.

Esta nueva etapa en la que nos encontramos, con todo el debate que ha surgido en torno a los mercados financieros, solo puede entenderse, pues, como una oportunidad para la ISR.

4.3.1 Fondos ISR en España

A finales de 2010 había en el mercado financiero español 79 instituciones de inversión colectiva (IIC) socialmente responsable, 16 de ellas gestionadas por instituciones gestoras domiciliadas en España y 63 por instituciones gestoras extranjeras⁵. Si comparamos estas cifras con el número de fondos ISR en 2009 (80 en total), se observa que a lo largo de 2010 se produjo un ligero descenso del -1,25% respecto al número de fondos ISR comercializados en España en el año anterior. Una cifra que refleja el contexto de crisis financiera internacional que estamos

⁵ Fuente: Velasco, G.; Muñoz, M.: -Golpe a la inversión socialmente responsable-, artículo publicado en el periódico *Expansión*, 18/06/2011.

viviendo, en el que se ha registrado una “huida” generalizada de los partícipes hacia otros tipos de inversión.

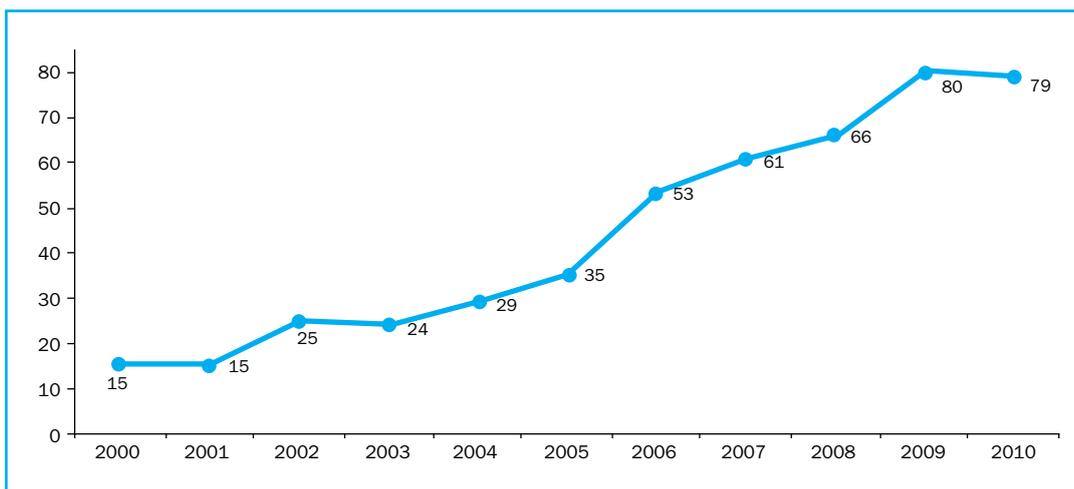
Así, este descenso del -1,25% provino fundamentalmente de la fusión y desaparición del mercado financiero español de varias IIC extranjeras, que pasaron de 64 en 2009 a 63 en 2010, a pesar de que durante 2010 se introdujeron dos nuevas IIC extranjeras. Por su parte, los fondos ISR gestionados en España se mantuvieron igual, con un total de 16 fondos tanto en el año 2009 como en el año 2010.

4.3.1.1 Fondos ISR gestionados en España

El estudio de los fondos ISR gestionados en España muestra que en el año 2010 apareció una nueva IIC socialmente responsable gestionada por instituciones de inversión de nuestro país; concretamente, se trata del Fesis Responsabilidad Inversiones, SICAV, S.A., cuya selección de inversiones atiende a los criterios éticos que constituyen el ideario de la sociedad —desarrollado por los Franciscanos Frailes Menores de la provincia de Valencia, Aragón y Baleares—, y cuya política de inversión se basa en seleccionar empresas que contribuyan a la protección de la vida humana, el respeto de los derechos humanos, la defensa de la paz, el cuidado del medio ambiente o la responsabilidad social empresarial, entre otros.

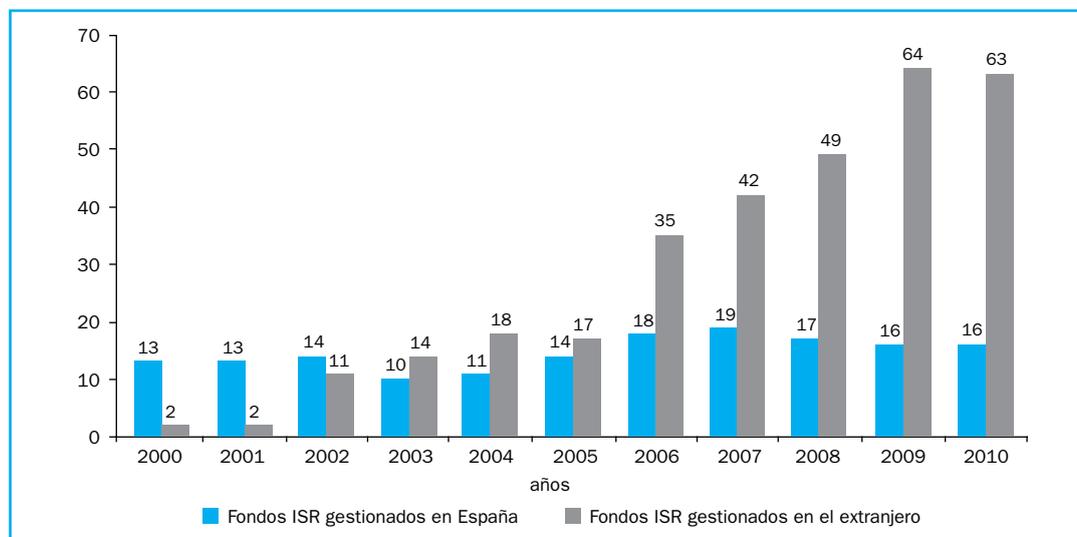
Por otro lado, cabe destacar que a finales de 2010 el fondo Foncaixa Cooperación Socialmente Responsable Europa, FI, se fusionó con el Foncaixa Privada Fondo Activo Ético, FI, adoptando esta última denominación. Además, el fondo ES Ético y Solidario, FI, cambió de denominación para pasar a llamarse ES Global Solidario, FI.

Figura 12. Evolución del número de fondos ISR en España (2000-2010)



Fuente: Elaboración propia.

Figura 13. Evolución de los tipos de fondos ISR



Fuente: Elaboración propia.

4.3.1.2 Fondos ISR extranjeros comercializados en España

Por lo que respecta a las IIC extranjeras, a finales de 2010 se comercializaban en España 63 fondos ISR gestionados en otros países europeos. Se observa, por lo tanto, un ligero descenso respecto al número de IIC del año 2009, en el que se contabilizan 64 fondos de inversión ISR⁶. Así, es importante destacar que aunque se introdujeron dos nuevas IIC, se registraron cambios estructurales en varias IIC que hicieron descender el número de fondos ISR que se comercializaban en nuestro país. En este sentido, los nuevos fondos que se introdujeron en el mercado financiero español en 2010 vinieron de la mano de la entidad gestora Amundi Asset Management, que incorporó al mercado financiero español una nueva IIC, Amundi EFT Green Tech Living Planet, y de Dexia Asset Management, que introdujo el fondo Dexia Bonds Sustainable Euro.

⁶ En 2009 se comercializaban en España 64 IIC socialmente responsables gestionadas en otros países europeos; durante 2010 se incorporaron dos nuevas. Por otro lado, los fondos Amundi Funds Euro SRI, AXA World Fund Framlington Global Technology y Pioneer Funds-Global Sustainable Equity se fusionaron con otros fondos, y dejaron de comercializarse como tales. Por lo tanto, a finales de 2009 había 64 fondos ISR en España, mientras que en 2010 se crearon dos y dejaron de comercializarse tres. El total de fondos ISR comercializados en nuestro país a fecha de 31 de diciembre de 2010 era de 63.

Son varios los cambios estructurales que se observaron durante el año 2010. Así, por ejemplo, el fondo Amundi Funds Euro SRI se fusionó y dejó de comercializarse como fondo ISR, al igual que el fondo Pioneer Funds-Global Sustainable Equity, que se fusionó con el fondo Pioneer Funds-Global Ecology y adoptó esta denominación. Similar fue el cambio para el fondo AXA World Fund Framlington Global Technology, que fue absorbido por el AXA World Fund Framlington Global Environment. Por su

parte, el fondo Parvest Europe Sustainable Development cambió de denominación y pasó a llamarse Parvest Sustainable Equity Europe, mientras que el fondo Parvest Euro Corporate Bond Sustainable Development fue absorbido por el fondo Parvest Sustainable Bond Euro Corporate y adoptó esta última denominación. Hay que añadir a la lista el fondo DWS Invest Climate Change, que también cambió de denominación y pasó a denominarse DWS Invest Clean Tech, y el fondo UBS Sustainable European Equities, que cambió de denominación y pasó a llamarse UBS Sustainable Global Leaders.

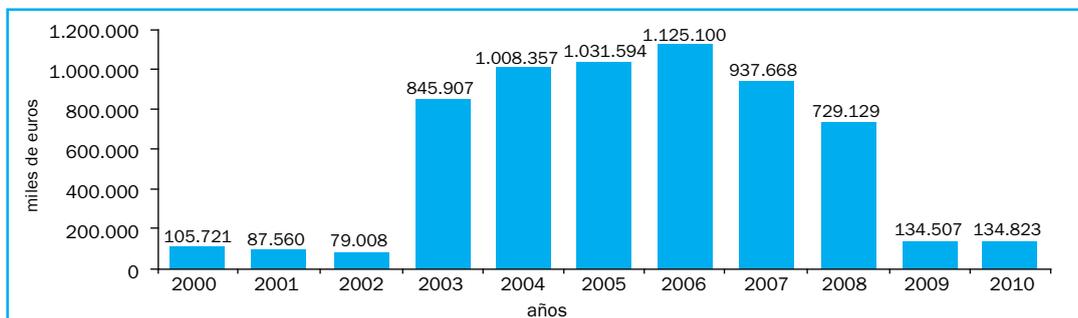
Por otro lado, en 2010 la SICAV Fortis L Fund (que incluía los fondos Fortis L Fund Bond SRI Euro Classic, Fortis L Fund Equity SRI Europe Classic, Fortis L Fund Equity SRI World Classic, Fortis L Fund Green Future Classic, Fortis L Fund Green Tigers Classic, Fortis L Fund Strategy Balanced SRI Europe Classic, Fortis L Fund Strategy Growth SRI Europe Classic y Fortis L Fund Strategy Stability SRI Europe Classic) cambió de denominación y pasó a llamarse BNP Paribas L1 (incluyendo los fondos BNP Paribas L1 Green Future Classic, BNP Paribas L1 Green Tigers Classic, BNP Paribas L1 Sustainable Bond Euro Classic, BNP Paribas L1 Sustainable Diversified Europe Balanced Classic, BNP Paribas L1 Sustainable Diversified Europe Growth Classic, BNP Paribas L1 Sustainable Diversified Europe Stability Classic, BNP Paribas L1 Sustainable Equity Europe Classic y BNP Paribas L1 Sustainable Equity World Classic).

Patrimonio

De acuerdo con los resultados que se presentan en la figura 14, el volumen de patrimonio del conjunto de las IIC socialmente responsables en España experimentó un crecimiento mínimo durante el año 2010, siendo más destacable y notorio el de las IIC extranjeras, las cuales, a pesar de haber sufrido cambios estructurales, incrementaron su volumen de patrimonio de manera importante.

Así, en lo que respecta a **las IIC socialmente responsables domiciliadas y gestionadas en España, se registró un leve aumento del volumen de patrimonio: se pasó de 134,507 millones de euros en 2009 a 134,823 millones de euros en 2010. Por lo tanto, el incremento porcentual en 2010 respecto al 2009 fue del 0,23%**, un dato poco relevante, pero favorable teniendo en cuenta el delicado momento que están viviendo los mercados financieros internacionales.

Figura 14. Evolución del volumen de patrimonio invertido en los fondos ISR gestionados en España (2000-2010)



Fuente: Elaboración propia.

Sin embargo, si comparamos este incremento de patrimonio del 0,23% registrado por los fondos ISR durante el período 2009-2010 con la disminución del -15,61% experimentada por el total de los fondos de inversión mobiliaria en España durante el mismo período (se pasó de 170.547,708 millones de euros en 2009 a 143.918,154 millones de euros en 2010), observamos que la evolución del volumen de patrimonio de los fondos ISR fue altamente positiva y notoria.

Por lo que respecta al volumen de patrimonio del total del capital invertido en **las IIC socialmente responsables no domiciliadas ni gestionadas en España, la tendencia fue muy positiva y mostró un gran dinamismo. Un año más desde la aparición de estos fondos ISR en España se registró un crecimiento del volumen de patrimonio; así, se pasó de 13.742,182 millones de euros en 2009 a 14.157,604 millones de euros en 2010, lo que supuso un incremento del 3,02% y confirmó que el patrimonio de estos fondos no había dejado de aumentar en los últimos años.**

No obstante, en lo que respecta a este dato del volumen de patrimonio de las IIC extranjeras, debemos señalar que, como en años anteriores, no disponemos de los datos concretos del patrimonio invertido por partícipes en España, ya que las cifras son globales y no desagregadas por países. Además, según información de los propios gestores, es importante aclarar que estas IIC no cuentan con muchos partícipes en nuestro país.

A 31 de diciembre de 2010 el patrimonio total de los fondos de inversión mobiliarios domiciliados en España, según datos de la CNMV⁷, ascendía a 143.918,154 millones de euros. Como hemos visto, el patrimonio de los fondos ISR gestionados en España era de 134,823 millones de euros. Así pues, **el patrimonio de los fondos ISR domiciliados y gestionados en España suponía, en esa fecha, el 0,093% del total del patrimonio de los fondos de inversión mobiliaria en España⁸**, una cifra muy pequeña dentro del mercado financiero español. No obstante, tal como ya avanzábamos en el Observatorio del año pasado, esta cifra ha disminuido notablemente respecto al año 2008 (en esa fecha los fondos ISR representaban el 0,43% del total del patrimonio de los fondos de inversión mobiliaria en España) debido principalmente a la desaparición en 2009 del fondo BBVA Extra 5 II Garantizado, FI (un fondo garantizado con un volumen de patrimonio de 729,129 millones de euros), y conviene recordar que, excluyendo dicho fondo, tanto durante el año 2009 como durante el 2010 los fondos ISR aumentaron su volumen de patrimonio y, además, se incorporaron fondos nuevos.

⁷ Fuente: CNMV, "Estadísticas sobre instituciones de inversión colectiva", cuarto trimestre de 2010: "Informe Anual sobre los mercados de valores y su actuación 2010" <<http://www.cnmv.es>>. Hay que tener presente que comparamos el incremento de patrimonio de los fondos ISR y el incremento de patrimonio de todos los fondos de inversión mobiliarios del mercado español. Los datos de la CNMV se refieren a los fondos de inversión mobiliaria y no incluyen las SICAV. Obsérvese que entre los fondos de inversión ISR hay tres SICAV: Bancaja Cooperación Ética y Solidaria, Fesis Responsabilidad Inversiones, S.A., y Urquijo Cooperación.

⁸ Hay que tener presente que comparamos el incremento de patrimonio de los fondos ISR con el incremento de patrimonio de todos los fondos de inversión mobiliarios del mercado español.

Tabla 13. Instituciones de inversión colectiva socialmente responsables registradas en la CNMV. Evolución del volumen de patrimonio (período 2000-2010). Datos a cierre del período⁽¹⁾

Denominación de la IIC	Año 2000 miles de euros	Año 2002 miles de euros	Año 2004 miles de euros	Año 2006 miles de euros	Año 2008 miles de euros	Año 2009 miles de euros	Año 2010 miles de euros
Ahorro Corporación Responsable 30, FI	-	-	-	6.391	4.802	5.335	5.189
Bancaja Cooperación Ética y Solidaria, SICAV, S.A.	-	-	-	-	-	5.471	6.291
BBK Solidaria, FI	-	-	-	5.125	4.115	5.298	6.030
BBVA Bolsa Desarrollo Sostenible, FI	-	-	76.227	52.001	12.539	13.805	26.502
BNP Paribas Fondo Solidaridad, FI	7.979	7.155	5.876	4.809	6.898	7.295	7.063
Compromiso Fondo Ético, FI	-	-	-	8.421	8.490	8.301	7.374
ES Global Solidario, FI	-	-	-	-	-	2.571	3.851
Fesis Responsabilidad Inversiones, SICAV, S.A.							2.774
Foncaixa Privada Fondo Activo Ético, FI	10.121	9.359	10.078	15.925	8.879	5.868	3.590
Fondo Solidario Pro Unicef, FI	19.059	8.034	4.915	3.947	2.611	2.427	2.181
Fonengin ISR, FI	-	-	-	-	-	10.271	8.990
Fonpenedès Étici Solidari, FI	-	-	-	-	306	710	3.670
Santander Responsabilidad Conservador, FI	-	-	-	-	15.720	30.343	25.569
Santander Solidario Dividendo Europa, FI	18.355	8.681	5.995	63.182	15.301	13.024	10.869
Urquijo Cooperación, SICAV, S.A.	-	12.452	14.124	16.657	8.885	11.224	10.021
Urquijo Inversión Ética y Solidaria, FI	-	-	10.184	83.665	4.311	8.171	4.859
Patrimonio de fondos desaparecidos en el año en curso	50.207	33.327	880.958	864.977	636.272	4.393	-
Total patrimonio de las IIC socialmente responsables domiciliadas y gestionadas en España⁽²⁾	105.721	79.008	1.008.357	1.125.100	729.129	134.507	134.823

A continuación presentamos el volumen de patrimonio, a 31 de diciembre de 2010, de las IIC socialmente responsables registradas en la CNMV no domiciliadas ni gestionadas en España⁽³⁾:

Denominación de la IIC	Año 2000 miles de euros	Año 2002 miles de euros	Año 2004 miles de euros	Año 2006 miles de euros	Año 2008 miles de euros	Año 2009 miles de euros	Año 2010 miles de euros
Amundi Actions Euro ISR - I	-	-	-	-	-	185.930	161.220
Amundi Actions Europe ISR - I	-	-	-	-	-	117.770	131.300
Amundi Actions France ISR - P	-	-	-	-	-	182.710	123.200
Amundi Actions USA ISR - I	-	-	-	-	-	429.090	291.380
Amundi AFD Avenirs Durables - I	-	-	-	-	-	48.690	65.570
Amundi Credit Euro ISR - I	-	-	-	-	-	143.750	211.760
Amundi Danone. Communities Monétaire Responsable S1-S3	-	-	-	-	-	48.543	54.700
Amundi ETF Green Tech Living Planet	-	-	-	-	-	-	5.480
Amundi Funds Aqua Global - SE	-	-	-	-	29.580	30.920	48.460
Amundi Funds Clean Planet - SE	-	-	-	-	25.500	29.060	22.230
Amundi Hymnos	-	-	-	-	-	23.220	24.380
Amundi Trésor ISR - I	-	-	-	-	-	6.228.500	7.054.860
Aviva Investors - Sustainable Future Global Equity Fund	-	-	-	-	85.174	104.190	103.290
Aviva Investors - Sustainable Future Pan European Equity Fund	-	-	10.425	68.273	64.986	92.170	106.850
Axa World Fund Framlington Global Environment A EUR	-	-	-	-	15.220	22.250	26.460
Axa World Fund Framlington Human Capital A EUR	-	-	-	-	25.970	51.510	119.620
Axa World Fund Responsible Development Bonds A EUR	-	4.680	19.488	18.140	9.620	12.500	7.320

(Continúa)

Denominación de la IIC	Año 2000 miles de euros	Año 2002 miles de euros	Año 2004 miles de euros	Año 2006 miles de euros	Año 2008 miles de euros	Año 2009 miles de euros	Año 2010 miles de euros
BNP Paribas L1 Green Future - Classic	-	-	-	-	79.870	98.540	85.730
BNP Paribas L1 Green Tigers - Classic	-	-	-	-	6.570	18.530	20.350
BNP Paribas L1 Sustainable Bond Euro - Classic	-	-	-	-	56.460	36.000	37.210
BNP Paribas L1 Sustainable Diversified Europe Balanced - Classic	-	-	195.200	143.370	79.650	78.130	67.670
BNP Paribas L1 Sustainable Diversified Europe Growth - Classic	-	-	44.900	45.520	21.060	22.940	21.160
BNP Paribas L1 Sustainable Diversified Europe Stability - Classic	-	-	123.300	101.370	65.580	65.200	56.260
BNP Paribas L1 Sustainable Equity Europe - Classic	-	-	11.500	56.920	81.090	34.340	32.300
BNP Paribas L1 Sustainable Equity World - Classic	-	-	-	-	19.790	28.090	23.640
Credit Suisse Equity Fund (Lux) Future Energy Aberdeen	66.410	76.860	44.910	43.710	93.190	132.940	144.406*
Credit Suisse Fund (Lux) Global Responsible Equities	-	-	-	-	-	73.670	110.770
Dexia Bonds Sustainable Euro	-	-	-	-	-	-	40.610
Dexia Bonds Sustainable Euro Government	-	-	-	303.890	265.050	83.630	81.130
Dexia Equities L Sustainable Emerging Markets	-	-	-	-	-	25.200	45.760
Dexia Equities L Sustainable EMU	-	-	-	-	-	28.140	44.760
Dexia Equities L Sustainable Green Planet	-	-	-	-	11.580	17.540	11.690
Dexia Equities L Sustainable World	-	25.485	50.281	78.030	64.110	104.560	125.960

(Continúa)

Denominación de la IIC	Año 2000 miles de euros	Año 2002 miles de euros	Año 2004 miles de euros	Año 2006 miles de euros	Año 2008 miles de euros	Año 2009 miles de euros	Año 2010 miles de euros
Dexia Money Market Euro Sustainable	-	-	-	-	407.130	701.180	394.040
Dexia Sustainable Euro Bonds	-	-	-	261.810	214.400	271.840	193.930
Dexia Sustainable Euro Corporate Bonds	-	-	-	121.310	306.860	475.890	341.060
Dexia Sustainable Euro Short Term Bonds	-	-	-	200.700	216.930	106.740	80.180
Dexia Sustainable Europe	-	-	-	245.250	74.430	260.950	237.280
Dexia Sustainable European Balanced High	-	-	-	86.960	46.850	51.960	50.950
Dexia Sustainable European Balanced Low	-	-	-	169.090	161.140	106.130	79.110
Dexia Sustainable European Balanced Medium	-	-	-	429.420	284.940	268.790	225.940
Dexia Sustainable World	-	-	-	-	38.280	43.810	43.020
Dexia Sustainable World Bonds	-	-	-	27.580	19.120	16.050	16.960
DWS Invest Clean Tech	-	-	-	-	55.500	63.300	33.800
DWS Invest New Resources	-	-	-	-	229.900	302.300	225.800
DWS Invest Responsibility	-	-	16.750	12.200	33.900	47.600	67.000
Euro Capital Durable	-	-	-	-	-	195.180	290.190
European Responsible Fund	-	-	50.932	32.935	22.326	24.319	26.048
Groupama Credit Euro ISR	-	-	-	-	-	80.450	181.760
ING (L) Invest Sustainable Growth	-	27.240	30.420	35.660	47.730	54.780	60.590
ING (L) Renta Fund Sustainable Fixed Income	-	-	-	-	16.150	13.570	20.420

(Continúa)

Denominación de la IIC	Año 2000 miles de euros	Año 2002 miles de euros	Año 2004 miles de euros	Año 2006 miles de euros	Año 2008 miles de euros	Año 2009 miles de euros	Año 2010 miles de euros
Parvest Environmental Opportunities	-	-	-	-	-	202.910	272.350
Parvest Global Environment	-	-	-	-	-	35.060	46.080
Parvest Sustainable Bond Euro Corporate	-	-	-	-	-	96.180	115.310
Parvest Sustainable Equity Europe	-	-	-	-	-	85.330	82.010
Pictet - European Sustainable Equities	-	37.100	40.200	165.000	56.400	95.300	116.000
Pioneer Funds - Global Ecology	-	-	-	210.940	753.000	986.900	1.139.900
UBS Global Innovators	-	-	-	219.240	337.868	439.010	298.050
UBS Sustainable Global Leaders	-	-	-	6.800	9.677	9.030	12.340
Patrimonio de fondos desaparecidos en el año en curso	-	150.260	55.140	619.146	191.000	109.370	-
Total patrimonio de las IIC socialmente responsables no domiciliadas ni gestionadas en España⁽⁴⁾	66.410	321.625	693.446	3.703.264	4.623.581	13.742.182	14.157.604

* El patrimonio que se facilita del fondo Credit Suisse Equity Fund (Lux) Future Energy Aberdeen es a fecha de 01/04/2010.

(1) La información de patrimonio y participes se presenta para el período 2000-2010 con carácter bianual. Se incluye también el año 2009 para comparar la evolución y el crecimiento registrados por la ISR en el período 2009-2010.

(2) Los datos correspondientes al patrimonio de las IIC se refieren al volumen de patrimonio al cierre del período anual (31 de diciembre de 2010). Informes del cuarto trimestre de la CNMV.

(3) Para poder clasificar adecuadamente las IIC socialmente responsables en España, en este Observatorio ofrecemos dos tablas con cálculos separados. En la primera tabla se contabilizan las IIC socialmente responsables gestionadas y domiciliadas en España; en la segunda, las IIC socialmente responsables no domiciliadas ni gestionadas en España, pero sí comercializadas en nuestro país.

(4) El patrimonio de estas IIC socialmente responsables gestionadas y domiciliadas fuera de España nos informa del capital invertido en todos los países donde están presentes, y no solo en España. Por esta razón no podemos agregar los datos a los de las IIC socialmente responsables gestionadas y domiciliadas en España.

La tabla siguiente recoge el patrimonio de las IIC en monedas diferentes del euro:

Dexia Sustainable North America	-	-	-	98.460 miles de \$	92.460 miles de \$	191.550 miles de \$	175.700 miles de \$
Dexia Sustainable Pacific	-	-	-	12.522,89 millones de yenes	6.924,90 millones de yenes	7.865,93 millones de yenes	7.587,38 millones de yenes
JP Morgan Funds - Global Socially Responsible Fund	-	-	31.118 miles de \$	43.100 miles de \$	65.100 miles de \$	92.900 miles de \$	94.200 miles de \$
UBS Eco Performance	340.140 miles de CHF	313.820 miles de CHF	249.536 miles de CHF	240.570 miles de CHF	119.038 miles de CHF	138.750 miles de CHF	124.380 miles de CHF

Partícipes

Por lo que respecta a los partícipes, a lo largo de 2010 se registró por primera vez en cuatro años un incremento destacable. Este es un dato extraordinariamente positivo, especialmente si tenemos en cuenta que el año 2010 se caracterizó por la huida de los partícipes de los fondos de inversión.

Atendiendo a los resultados de la tabla 14, **el número de partícipes en las IIC socialmente responsables domiciliadas y gestionadas en España pasó de 8.827 en 2009 a 10.705 en 2010, lo que supone un incremento del 21,2%**. Un dato que revela que los inversores socialmente responsables crecieron en 2010 y que, aunque siguen siendo un mercado nicho, cada vez son más los inversores concienciados y críticos con la realidad social.

Varios son los factores que pueden estar motivando el creciente interés de los inversores hacia la ISR. Por ejemplo, el hecho de que la rentabilidad de la ISR no es inferior a la de la inversión convencional y, además, presenta ventajas diferenciales a medio plazo. Es decir, ya no se trata solo de excluir empresas con malas prácticas, sino también de orientar la inversión hacia empresas que, además de ser rentables, evidencien buenas prácticas en términos de responsabilidad social (RSE). En este sentido, se empieza a constatar que la ISR incorpora una metodología de análisis de gran utilidad incluso para quien no tiene especiales preocupaciones éticas, precisamente porque la buena calificación en RSE puede ser un indicador relevante de una buena gestión general. Todo ello puede estar iniciando un proceso por el que la ISR pase de ser un simple estilo de inversión –de nicho–, propia de inversores concienciados, a convertirse en una metodología muy útil para los inversores convencionales.

Según datos de la CNMV⁹, el número de partícipes de los fondos de inversión mobiliarios en España a 31 de diciembre de 2010 era de 5.160.889. En la misma fecha de 2009, el número de partícipes era de 5.475.403. Así pues, en un año (2009-2010) la disminución porcentual del número de partícipes en los fondos de inversión mobiliarios en España fue del -5,74%.

⁹ Fuente: CNMV, "Estadísticas sobre instituciones de inversión colectiva", cuarto trimestre de 2010: "Informe Anual sobre los mercados de valores y su actuación 2010", <<http://www.cnmv.es>>.

A finales de 2010 el porcentaje del número de partícipes en los fondos ISR respecto al número de partícipes en el total de los fondos de inversión mobiliaria en España era del 0,21%.

Si comparamos el incremento del 21,2% de los partícipes en las IIC socialmente responsables domiciliadas y gestionadas en España con el descenso del -5,74% registrado por el total de los fondos de inversión mobiliaria en España durante el mismo período de 2010, observamos que la evolución del número de partícipes registrada por los fondos ISR fue excelente.

Finalmente, en relación con las IIC socialmente responsables no domiciliadas ni gestionadas en España, cabe señalar una vez más que no se dispone de la información concreta acerca del número de partícipes en España ya que, al igual que sucedía con los datos relativos al patrimonio, los informes de estas IIC recogen únicamente el volumen de partícipes globales, es decir, de los partícipes que existen en el conjunto de países donde las IIC están presentes.

Tabla 14. Instituciones de inversión colectiva socialmente responsables registradas en la CNMV. Evolución del número de partícipes (período 2000-2010)⁽⁴⁾. Datos a cierre del período

Denominación de la IIC	Año 2000	Año 2002	Año 2004	Año 2006	Año 2008	Año 2009	Año 2010
Ahorro Corporación Responsable 30, FI	-	-	-	988	550	498	455
Bancaja Cooperación Ética y Solidaria, SICAV, S.A.	-	-	-	-	-	108	106
BBK Solidaria, FI	-	-	-	424	386	386	354
BBVA Bolsa Desarrollo Sostenible, FI	-	-	16.295	9.442	5.409	4.414	6.403
BNP Paribas Fondo Solidaridad, FI	205	171	106	97	113	113	101

Denominación de la IIC	Año 2000	Año 2002	Año 2004	Año 2006	Año 2008	Año 2009	Año 2010
Compromiso Fondo Ético, FI	-	-	-	136	130	125	91
ES Global y Solidario, FI	-	-	-	-	-	21	102
Fesis Responsabilidad Inversiones, SICAV, S.A	-	-	-	-	-	-	104
Foncaixa Privada Fondo Activo Ético, FI	331	268	237	193	98	109	965
Fondo Solidario Pro Unicef, FI	1.995	1.048	656	460	331	286	268
Fonengin ISR, FI	-	-	-	-	-	638	586
Fonpenedès Ético i Solidari, FI	-	-	-	-	1	108	105
Santander Responsabilidad Conservador, FI	-	-	-	-	120	232	229
Santander Solidario Dividendo Europa, FI	700	381	220	1.530	634	542	479
Urquijo Cooperación, SICAV, S.A.	-	126	126	1.182	156	153	174
Urquijo Inversión Ética y Solidaria, FI	-	-	328	105	205	224	183
Partícipes de fondos desaparecidos en el año en curso	2.712	2.929	31.612	30.907	25.574	870	
Total partícipes de las IIC socialmente responsables domiciliadas y gestionadas en España	5.943	4.923	49.580	45.464	33.707	8.827	10.705

(1) Los datos correspondientes al número de partícipes de las IIC se refieren al número de partícipes al cierre del período anual. Informes del cuarto trimestre de la CNMV para el año 2010.

Rentabilidad

Como ya presentamos en observatorios anteriores, queremos aportar algunos datos sobre la rentabilidad de los fondos ISR. Tras un ejercicio 2009 de repunte vigoroso de los mercados, podemos afirmar que durante 2010 los mercados pasaron factura a las rentabilidades de los fondos de inversión. Así, si en 2009 el Ibex 35 repuntó un 29,84%, en 2010 cayó un 16,43%; el Eurostoxx pasó de ganar un 21% a perder un 5,85%, y el S&P 500, tras subir un 21,69% en 2009, ganó un 9,68% en 2010. Estos resultados no solo se limitan a la renta variable. En la renta fija también

se produjo un descenso de las explosivas rentabilidades registradas en 2009. Este retroceso se tradujo en una caída del rendimiento medio de los fondos de inversión. Según datos de Lipper Thomson Reuters, en España el conjunto de las 10 gestoras con mayor volumen de patrimonio obtuvieron en 2010 una rentabilidad ponderada del 0,59%, frente al 4,8% del año anterior.

Si analizamos, a fecha de 31 de diciembre de 2010, las rentabilidades medias ponderadas de los fondos de inversión mobiliarios en los últimos diecinueve, quince, diez, cinco, tres y un años, a partir de los datos de Inverco se observa que estas estuvieron comprendidas entre el -0,27% y el 3,77% (tabla 15):

Tabla 15. Rentabilidad de los fondos por tipo de fondo (rentabilidades trimestrales ponderadas por tipo de fondo)

Tipo de Fondo	1 Año	3 Años	5 Años	10 Años	15 Años	19 Años
MONETARIOS	0,28	1,30	1,73	1,84	2,48	3,85
RENTA FIJA EURO CORTO PLAZO	-0,06	0,86	1,49	1,90	2,69	3,83
RENTA FIJA EURO LARGO PLAZO	-0,32	2,11	1,55	2,38	3,24	4,35
RENTA FIJA MIXTA EURO	-0,97	-0,33	1,21	1,48	3,16	4,28
RENTA VARIABLE MIXTA EURO	-3,58	-4,98	0,07	0,25	3,91	4,63
RENTA VARIABLE NACIONAL EURO	-12,30	-10,40	0,39	2,26	7,33	7,69
RENTA FIJA INTERNACIONAL	1,49	1,99	0,98	1,30	3,21	4,40
RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL	-0,19	-1,20	0,02	0,38	2,53	3,65
RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL	5,03	-1,28	0,08	-0,68	3,28	4,40
RENTA VARIABLE EURO RESTO	4,23	-6,73	-0,03	-1,89	5,57	6,28
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EUROPA	3,29	-8,40	-2,25	-2,68	4,04	4,58
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EEUU	16,48	-3,19	-1,50	-4,79	-0,60	-2,32
RENTA VBLE. INTERNACIONAL JAPÓN	11,72	-7,57	-9,12	-5,98	-3,88	-1,80
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EMERGENTES	19,52	-1,31	7,50	9,06	8,77	7,63
RENTA VBLE. INTERNACIONAL RESTO	16,04	-1,45	0,84	-3,65	2,62	3,78
GLOBALES	2,84	-0,40	0,91	-0,32	3,34	4,22
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO FIJO	-0,68	2,04	1,95	2,52	4,09	
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO VARIABLE	-1,73	-0,30	1,19	1,77	4,85	
DE GARANTÍA PARCIAL	-6,16					
DE GESTIÓN PASIVA	-3,31					
RETORNO ABSOLUTO	1,24					
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	8,27					
FONDOS DE FIL	1,17					
TOTALES FONDOS	0,12	-0,27	1,30	1,14	2,53	3,77

Fuente: Inverco. Datos de instituciones de inversión colectiva. 31 de diciembre de 2010. Inverco. Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones ahorro financiero de las Familias. Informe 2010 y perspectivas 2011.

Según la tabla que sigue a continuación (tabla 16), la rentabilidad de la práctica totalidad de los fondos de inversión mobiliarios con políticas de ISR fue negativa durante el año 2010. Solo cuatro fondos ISR presentan rentabilidades positivas, concretamente el Ahorro Corporación Responsable 30, FI, con una rentabilidad del 2,97%; el ES Ético y Solidario, FI, del 0,55%; el Fesis Responsabilidad Inversiones, SICAV, S.A., del 0,08%, y el Urquijo Cooperación, SICAV, del 1,33%.

No hay duda de que estos resultados están en la línea del contexto actual de crisis financiera; si tenemos en cuenta que el índice de referencia del mercado financiero español, el Ibx 35, registró una caída del 16,43% durante el ejercicio 2010, observamos que la totalidad de fondos ISR se comportó mucho mejor en términos de rentabilidad, por lo que hay que hacer una lectura moderada de estas rentabilidades negativas.

Tabla 16. Rentabilidad de las IIC ISR registradas y gestionadas en España (31 de diciembre de 2010)

Denominación de la IIC	Rentabilidad neta acumulada anual (31/12/2010)
Ahorro Corporación Responsable 30, FI	2,97%
Bancaja Cooperación Ética y Solidaria, SICAV, S.A.	-4,03%
BBK Solidaria, FI	-0,74%
BBVA Bolsa Desarrollo Sostenible, FI	0,00%
BNP Paribas Fondo Solidaridad, FI	-2,47%
Compromiso Fondo Ético, FI	-3,28%
ES Global y Solidario, FI	0,55%
Fesis Responsabilidad Inversiones, SICAV, S.A.	0,08%
Foncaixa Privada Fondo Activo Ético, FI	-3,38%
Fondo Solidario Pro Unicef, FI	-0,51%
Fonengin ISR, FI	-0,35%
Fonpenedès Étici Solidari, FI	-9,99%
Santander Responsabilidad Conservador, FI	-0,71%
Santander Solidario Dividendo Europa, FI	-2,45%
Urquijo Cooperación, SICAV	1,33%
Urquijo Inversión Ética y Solidaria, FI	-1,05%

Fuente: los datos sobre rentabilidad se han recogido de los informes del cuarto trimestre de 2010 de las correspondientes gestoras.

4.4 La ISR en España: mercado institucional y mercado *retail*

En su conjunto, el capital gestionado en ISR en España (mercado institucional y *retail*) a finales de 2010 era de 15.231,251 millones de euros y contaba con 1.136.735 partícipes. La distribución

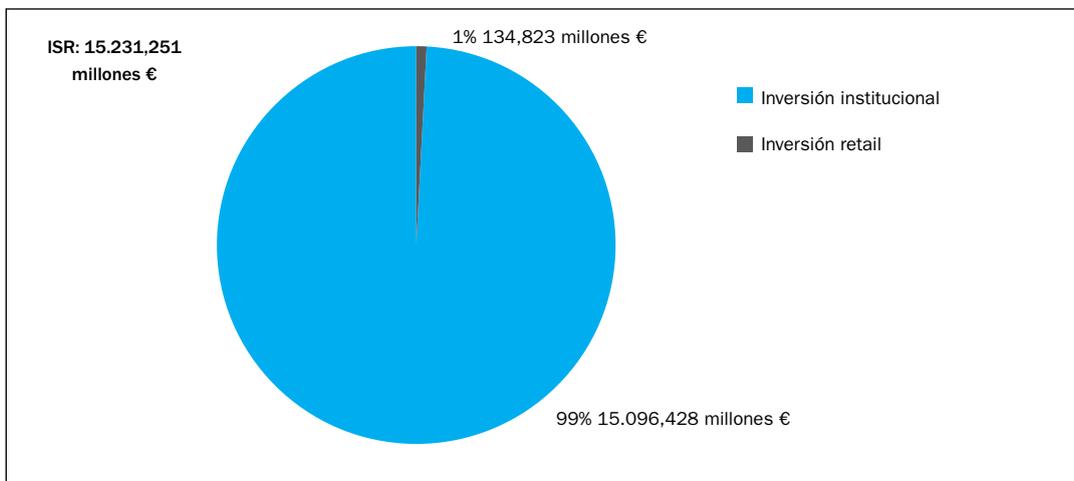
del mercado muestra que la inversión institucional sigue representando, como ya ocurrió en el año 2009, el 99% de la inversión ISR. Entre el año 2009 y el 2010 el patrimonio de la ISR se incrementó un 8%, y el incremento anual de los partícipes fue del 40%.

Tabla 17. Patrimonio y partícipes de la ISR en España (2008-2010)

Año	Patrimonio			Incremento anual 2009-2010	Partícipes			Incremento anual 2009-2010
	2008	2009	2010		2008	2009	2010	
Inversión institucional	12.066.735	13.919.368	15.096.428	8%	779.201	805.934	1.126.030	40%
Inversión retail	729.129	134.507	134.823	0,23%	33.707	8.827	10.705	21%
Total	12.795.864	14.053.875	15.231.251	8%	812.908	814.761	1.136.735	40%

Fuente: inversión institucional, Inverco. Estadísticas. Fondos de pensiones. España. Diciembre de 2010.
http://www.inverco.es/documentos/estadisticas/planes_pensiones/espana/informe_trimestrales/1012_Diciembre%202010/1012Tfp_1401-PSIRFMx.pdf
http://www.inverco.es/documentos/estadisticas/planes_pensiones/espana/informe_trimestrales/1012_Diciembre%202010/1012Tfp_1601-PSIRV.pdf
 Acceso a la página web 30/6/2011.
 Fuente: inversión retail, CNMV.

Figura 15. Distribución del patrimonio ISR en España (31 de diciembre de 2010)



5. La ISR: acontecimientos destacables en 2010-2011

10 Fuente: *Diario Responsable* (25/07/2011).

11 Toda esta información se ha obtenido de CC. OO.: <http://www.comfia.net/bbva/html/20903.html> (6/8/2011).

5.1 Ley sobre actualización, adecuación y modernización del sistema de Seguridad Social

En julio de 2011, el Senado aprobó incorporar una enmienda ISR del partido Convergència i Unió (CiU) a la Ley sobre actualización, adecuación y modernización del Sistema de Seguridad Social, enmienda que fue ratificada posteriormente por el Congreso. El texto incluye una disposición final en la que se afirma que la comisión de control del fondo de pensiones, junto con la gestora, elaborará una declaración “de los principios de su política de inversión”. Los fondos de pensiones de empleo deberán informar sobre si tienen en consideración riesgos extrafinancieros, ambientales, sociales, de buen gobierno y éticos en su política de inversión. Y también se deberá mencionar si se tienen en consideración los riesgos éticos, sociales, medioambientales y de buen gobierno de las empresas que conforman la cartera del fondo. Además, la comisión de control, en el informe anual del fondo, tendrá que dejar constancia de “la política ejercida en relación con los criterios de inversión socialmente responsable (ISR)”, así como del procedimiento seguido para su implantación, gestión y seguimiento.¹⁰

5.2 Intervención del fondo de pensiones Cajasol Empleados en la Junta General de Accionistas de Telefónica

El 19 de mayo de 2011, el fondo de pensiones Cajasol Empleados intervino en la Junta General de Accionistas de Telefónica para pedir a la compañía que adoptase una política de remuneraciones más sostenible a largo plazo, una política retributiva más equilibrada y una política de comunicación responsable¹¹. La intervención del fondo de Cajasol respondió a criterios de responsabilidad social y buen gobierno de la empresa.

Cajasol Empleados criticó los puntos 8 y 10 del orden del día de la Junta General de Accionistas. En el punto 8 Telefónica proponía un importe máximo de 450 millones de euros destinados al plan de incentivos propuesto para 1.900 beneficiarios (altos cargos de la empresa), mientras que en el punto 10 proponía un plan de incentivos para todo el grupo dotado con 65 millones de euros. Los incentivos propuestos por el plan de incentivos de los altos cargos eran 6,92 veces mayores que los del plan de incentivos propuesto para todo el grupo.

Cajasol Empleados también criticó la política de comunicación de la empresa, ya que consideraba que la compañía había transmitido mensajes a la prensa que la opinión pública no entendería. En este sentido, se criticó que la empresa hubiera difundido, al mismo tiempo que la propuesta de reducción de un 20% de la plantilla en España a lo largo de los próximos tres años, el anuncio de un plan de incentivos para consejeros y directivos dotado con 450 millones de euros. Telefónica había conseguido en 2010 un elevado beneficio consolidado de 10.000 millones de euros y había adoptado una política de distribución de dividendos para los próximos años de 1,75 euros por acción.

CC. OO. confirmó que otros fondos de pensiones del sistema de empleo también habían ejercido sus derechos políticos en esta junta general de accionistas mediante un voto contrario a los planes de incentivos sometidos a votación en los puntos 8, 9 y 10 del orden del día. Entre estos fondos de pensiones estaban el fondo de pensiones de la Administración General del Estado, el fondo de pensiones del Grupo Caja Madrid, el fondo de pensiones de los empleados de Telefónica, el fondo de pensiones de los empleados de Bridgestone Firestone, el fondo de pensiones Santander Empleados y el fondo de pensiones Seguros Bilbao.

5.3 Encuentro de los foros de inversión socialmente responsable en Nueva York para adoptar una estrategia internacional conjunta

En marzo de 2011, los directores de los diferentes foros para la inversión socialmente responsable de todo el mundo —entre ellos, Eurosif, UKSIF (Reino Unido), Social Investment Organization (Canadá), Forum for Sustainable and Responsible Investment (EE. UU.), ASrIA (Asia), RIAA (Australia y Nueva Zelanda) y AfricaSIF— se reunieron por primera vez en Nueva York para adoptar una estrategia internacional conjunta. Hasta ahora la coordinación había sido puntual y birregional, especialmente entre el europeo Eurosif y el estadounidense Social Investment Forum, que ha actualizado su denominación como Forum for sustainable and Responsible Investment..

Se considera que el trabajo conjunto y coordinado de todos los SIF es un elemento fundamental para incrementar la promoción y el apoyo a la ISR. En el encuentro se diseñaron líneas de investigación conjuntas, se debatió sobre propuestas políticas globales y se estableció un marco común de difusión e intercambio de buenas prácticas. También se acordó adoptar un marco de colaboración para equiparar y coordinar los informes sobre los mercados regionales para que puedan ser comparativos y se puedan tener datos globales.

Otro de los puntos importantes fue la necesidad de adoptar campañas de presión para potenciar las regulaciones nacionales a favor de la ISR.

6. Los fondos de pensiones: políticas ISR, voto y *engagement*

6.1. Metodología

El propósito de este Observatorio a lo largo de los años ha sido presentar un estudio de investigación objetiva sobre el mercado. Este ha sido nuestro objetivo principal y este es nuestro papel como institución académica. Hemos basado nuestra credibilidad en el desarrollo de una investigación empírica, objetiva y contrastada en fuentes directas. En este sentido, el Observatorio tiene una función claramente diferenciada de la de los informes que presentan los foros de inversión socialmente responsable. Con esta clara vocación científica y analítica, el Observatorio presenta los datos directos que se han obtenido de las fuentes (comisiones de control, gestores de inversión o empresas). Nuestra voluntad es que la investigación sirva para conocer la realidad objetiva del mercado y para promover investigaciones futuras sobre la ISR que puedan ser contrastadas con los datos ofrecidos. De esta forma, esperamos que, en el futuro, los datos que presentamos en los informes puedan ser verificados y contrastados con fuentes terceras, que se refieran al avance o al estancamiento de la ISR en nuestro país. La verificación externa de los datos publicados debe ser contrastada con otros estudios para mostrar la transparencia y la veracidad de la aplicación de la ISR. En el fondo, lo que está en juego es la aplicación de la ISR como ventaja comparativa en un mercado financiero en crisis y en un contexto en el que las grandes empresas en España han de trabajar mucho más decididamente a favor de la sostenibilidad, apostando por la ISR como uno de sus ejes fundamentales.

Hemos visto que en casi todos los países el gran impulso de la ISR ha venido de la mano de la inversión institucional. Por ello, centramos la investigación en el papel que han adoptado los fondos de pensiones institucionales. Presentamos un estudio sobre los fondos de pensiones de empleo con políticas ISR y el activismo accionarial: las políticas de voto y el *engagement* o diálogo con las empresas.

Esta investigación consta de dos partes. En primer lugar, se ha realizado una investigación indirecta sobre los fondos de pensiones internacionales que han asumido un papel de liderazgo en el marco de la ISR y el activismo accionarial, eso es, que han adoptado políticas de voto (*proxy voting*) y el diálogo (*engagement*) con las empresas. En segundo lugar, se presenta un estudio exhaustivo de los fondos de pensiones que han aprobado políticas de ISR y que tienen voto en las juntas generales de accionistas en España.

De esta forma, se presenta una investigación contrastada sobre lo que se está haciendo fuera de nuestras fronteras, en contraste con lo que está sucediendo con los fondos de pensiones en España.

El estudio de las políticas de voto y del activismo accionarial de los fondos de pensiones extranjeros se ha basado en las siguientes fuentes:

1. Análisis de los datos y de la información publicada directamente por los fondos de pensiones (informes, páginas web).

2. Análisis de los informes publicados por empresas de servicios (ISS), UNPRI, foros de inversión socialmente responsable (Eurosif) y otras instituciones.

El estudio empírico sobre los fondos de pensiones de empleo con políticas de ISR en España tiene un enfoque cuantitativo. El objetivo del estudio es conocer las políticas de ISR, los mandatos que las comisiones de control han dado a las entidades de gestión, las estrategias que estas últimas adoptan para preseleccionar la cartera y los mecanismos de control que se implementan para verificar la aplicación de la ISR y, en su caso, para conocer si se ejercen los derechos políticos y se vota en las juntas generales de accionistas de las empresas participadas, así como qué estrategias de voto se adoptan.

Para poder elaborar este estudio, se ha aplicado una metodología cualitativa, basada en la distribución de un cuestionario entre los presidentes de las comisiones de control de los fondos de pensiones y entre los responsables de la gestión de los fondos de pensiones colectivos o individuales. Los datos considerados en este estudio proceden de un cuestionario estructurado, que se ha enviado a los presidentes de las comisiones de control de los diferentes fondos de pensiones con políticas de ISR, a los firmantes de los UNPRI y a quienes, pese a no tener una política ISR, ejercen los derechos políticos votando en las asambleas de accionistas. Los fondos se clasifican por estas categorías.

El estudio se llevó a cabo entre enero y junio de 2011. Se envió el cuestionario a los 31 fondos de pensiones de empleo con políticas de ISR y/o con ejercicio de los derechos de voto. En el estudio, se presenta una ficha perfil de cada fondo institucional con la información recibida de las comisiones de control y de los responsables de los fondos. Únicamente se incluyen los perfiles de los fondos de pensiones que han respondido al cuestionario¹².

12 fondos de pensiones de empleo con política ISR:

1. Personal de Bancaja, plan de pensiones
2. Plan de pensiones Cajasol Empleados
3. Plan de pensiones de empleo de BBVA
4. Plan de pensiones de los trabajadores de "la Caixa"
5. Plan de pensiones de los empleados de Caixa Galicia
6. Plan de pensiones de los empleados públicos de DGA Aragón

¹² Agradecemos la colaboración de todas las comisiones de control que han participado en esta investigación. Los fondos de pensiones que no se presentan en este estudio no han sido incorporados porque no hemos recibido su cuestionario cumplimentado. Las comisiones de control de los planes de pensiones de los empleados de EON España, Iberdrola y la Generalitat de Catalunya han respondido positivamente a nuestra investigación, pero, debido a la reciente aprobación de sus políticas de ISR, se han reservado el derecho de no hacer pública la información para el presente Observatorio.

7. Plan de pensiones de los empleados de REPSOL
8. Plan de pensiones de los empleados del Grupo Caja Madrid
9. Plan de pensiones de los empleados de Telefónica
10. Plan de pensiones de los empleados de Midat Cyclops
11. Plan de pensiones de los empleados de la Universitat Jaume I
12. Plan de pensiones Santander Empleados

1 fondo de pensiones individual con política de ISR: Caser Responsabilidad Plus

4 fondos de pensiones de empleo con ejercicio del derecho al voto:

1. Plan de pensiones de la Administración General del Estado
2. Plan de pensiones de los empleados de Bridgestone Hispania
3. Plan de pensiones de los empleados de Seguros Bilbao
4. Plan de pensiones de empleo de SIDMED, ArcelorMittal, Sagunto

3 fondos de pensiones asociados con el ejercicio del derecho al voto:

1. Plan asociado de Comisiones Obreras
2. Plan asociado de UGT, COPYME, Notarias de Asturias, Vid Jerez, AGE OFE, FELO, Huérfanos Ferroviarios (BBVA Colectivos Uno)
3. Plan asociado de los empleados de “la Caixa”

6.2. Liderazgo de los fondos de pensiones ISR en las políticas de voto y *engagement*

Presentamos en este apartado un estudio sobre prácticas de los fondos de pensiones que lideran la aplicación de la ISR y de las políticas de voto y *engagement* en el mundo. El objetivo principal es analizar las prácticas de voto y *engagement* o diálogo con las empresas.

En el informe de Eurosif (2011a) *Corporate Pensions Funds & Sustainable Investment Study*, observamos que en España los impedimentos para que los fondos de pensiones de empleo adopten políticas ISR son los siguientes:

1. Falta de conocimiento y comprensión de los conceptos ISR/ASG por parte de las comisiones de control.
2. Falta de recursos.
3. Miedo a que el fondo pierda rentabilidad, especialmente en un momento de crisis financiera.
4. Falta de respuestas y servicios por parte de los gestores de inversión de los fondos.

Asimismo, el estudio de Eurosif (2011: 41) señala que en España los fondos de pensiones de empleo con política ISR también aplican la estrategia de voto. No obstante, el despliegue del

voto de los fondos de pensiones de empleo aún es limitado. Son las comisiones de control de los fondos de empleo las que asumen esta responsabilidad, en algunos casos con el apoyo de las entidades gestoras, y en general no se utilizan agencias de *proxy voting*.

El papel de los accionistas minoritarios de una empresa cotizada

Muchas de las empresas cotizadas en los mercados de valores a menudo tienen la mayor parte de las acciones en manos de accionistas minoritarios. Estos accionistas minoritarios pueden ser personas individuales que han comprado acciones, o bien fondos de inversión o fondos de pensiones. Los accionistas minoritarios de una empresa pueden llegar a tener el 50% de las acciones y tienen derecho a ejercer el voto en las decisiones a tomar por la empresa. No obstante, en la mayoría de los casos estos accionistas no son demasiado conscientes de sus derechos políticos. Además, los accionistas minoritarios no están bien representados en los consejos de administración, ni participan con una voz común en las juntas generales de accionistas.

Los fondos de pensiones son un actor importante entre los accionistas minoritarios. Los fondos de pensiones de empleo son propietarios de una parte importante, aunque dispersa, de acciones de empresas de todo el mundo, por lo que son una voz importante en el gobierno de estas. En general, el derecho al voto no se delega y suele mantenerse en manos de los responsables de los fondos. En España el ejercicio de los derechos políticos suele estar en manos de las comisiones de control de los fondos de pensiones de empleo. Respecto a las acciones en propiedad de fondos de inversión gestionados y comercializados en España por bancos o cajas de ahorro, los partícipes suelen delegar en el Consejo de Administración del fondo.

En los últimos años los accionistas minoritarios de todo el mundo han tomado la iniciativa y ejercen los derechos políticos, sobre todo para promover el buen gobierno de las empresas participadas frente a los equipos de dirección y gestión de estas. La defensa de los derechos de los accionistas se basa en la defensa de la sostenibilidad financiera de la empresa a largo plazo.

En este contexto, algunas comisiones de control de fondos de pensiones de España están asumiendo su papel como accionistas y votan en las juntas generales de accionistas. De momento el derecho al voto se ejerce solo en las empresas del Ibex 35 debido a las dificultades legales de ejercer el voto fuera de las fronteras.

¿Qué pasaría si los accionistas minoritarios de una empresa se movilizaran para impedir, por ejemplo, que se repartieran dividendos o que se aprobara un ERE, o para pedir transparencia a la empresa en su política medioambiental o en su política de retribución de los equipos directivos? Es más, ¿qué pasaría si estos accionistas pidieran que la empresa adoptara una estrategia más adaptada a la sostenibilidad social, medioambiental o financiera? La influencia de los accionistas minoritarios no representados es cada vez más importante. En España existe la Asociación

Española de Accionistas Minoritarios de Empresas Cotizadas (AEMEC)¹³, que forma parte de la asociación europea EuroShareholders.

¹³ (<http://www.aemec.eu/index.php>) (20_10_2011),.

Estructura del ejercicio del derecho al voto en las juntas generales de accionistas en España

1. La Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores no contiene ninguna norma expresa relativa al modo en el que se puede ejercer el derecho de voto en una junta general de accionistas.
2. La Ley de Sociedades Cotizadas no prevé, prácticamente, nada respecto al ejercicio del derecho de voto en las juntas generales de accionistas, ni tampoco respecto a la emisión del voto en estas. Los artículos 105 y 106 de la Ley de Sociedades Anónimas regulan el ejercicio del derecho de voto y la posibilidad de conferir la representación en la Junta General por medios de comunicación a distancia (voto por correo y en línea). El artículo 105 de la Ley de Sociedades Anónimas y el artículo 114 de la Ley del Mercado de Valores exigen que las delegaciones de voto tengan instrucciones en las se indique el sentido del voto.
3. Por ello, para saber cuál es la regulación concreta deben tomarse como referencia los estatutos de las distintas sociedades que cotizan en las bolsas españolas, que en general tampoco se ocupan de los aspectos del derecho de voto en el caso de los accionistas minoritarios.
4. El Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas de la CNMV (mayo de 2006) recomienda a las empresas lo siguiente: que renuncien a establecer barreras estatutarias o blindajes tales como la limitación del poder de voto, y que faciliten el ejercicio adecuado del derecho de voto al accionista (para evitar la distorsión asociada a la agrupación de decisiones es preciso formular los asuntos sometidos a votación de manera independiente para que los accionistas puedan matizar el ejercicio de su derecho y pronunciarse separadamente). El Código también establece que las empresas deben promover el ejercicio del derecho de voto por parte de los accionistas extranjeros (voto transfronterizo). Todo ello, por ejemplo hace difícil el voto a distancia. Las dificultades surgen por la cadena de intermediarios financieros que actúan como titulares fiduciarios (*nominees*) por cuenta del inversor último (*beneficial owner*). Si se quiere respetar el derecho de voto de los inversores últimos de las acciones, debe permitirse que cuando los intermediarios financieros actúen como fiduciarios, es decir, como los únicos legitimados para ejercer el derecho al voto, puedan hacerlo de conformidad con las instrucciones de cada uno de sus clientes.

Los principales retos con los que se encuentran las comisiones de control son los siguientes:

1. Recibir por correo la papeleta de voto.
2. Establecer la relación con los bancos de custodia.
3. Ejecutar los votos (directos) o en representación (*proxy voting*).

En general, si nos centramos en los fondos de pensiones, observamos como las comisiones de control:

1. Reciben las papeletas por correo. En la mayoría de casos las empresas cotizadas envían las papeletas de voto a través del correo o bien a través de los bancos de custodia. En este segundo caso se dificulta más su recibo.
2. Solo algunas empresas permiten que se vote por internet (aún son pocas). No obstante, se necesita el *login* y la contraseña que da la empresa para poder acceder al voto en línea. Esta es una práctica muy extendida en los Estados Unidos.
3. El accionista individual debe votar directamente; si delega el voto, debe ceder los poderes a un representante legal.
4. En general, los partícipes del fondo de pensiones delegan el voto en la comisión de control del fondo. Si no es así, debe tomarse una decisión de voto en el marco de una junta general de partícipes.
5. En general, el voto por parte de los fondos de pensiones se ejerce por correo, enviando la papeleta de voto en los plazos previstos antes de la Junta General de Accionistas.
6. Hay algunas empresas que exigen que el accionista minoritario/fondo de pensiones tenga un mínimo de acciones para poder votar, otras no.
7. Los accionistas minoritarios tienen el derecho de participar en las juntas generales de accionistas, pero deben comunicarlo a la empresa con anterioridad. En todo caso, la participación de los accionistas minoritarios está regulada por el estatuto de cada sociedad cotizada.
8. Los accionistas minoritarios pueden pedir el derecho a intervenir en las juntas generales de accionistas. En todo caso, la participación de los accionistas minoritarios está regulada por el estatuto de cada sociedad cotizada.
9. Los accionistas minoritarios tienen el derecho de presentar propuestas o resoluciones de accionistas para proponer cambios en las políticas y estrategias de la empresa. Estas se discuten y votan en las juntas generales de accionistas. En todo caso, la participación de los accionistas minoritarios está regulada por el estatuto de cada sociedad cotizada.

Fuente: <http://www.aemec.eu/index.php> (20/10/2011).

6.2.1. Buenas prácticas en el ejercicio del voto

CERES (Coalition for Environmentally Responsible Economies) es una organización creada en 1989 por inversores socialmente responsables en Boston con el objetivo de impulsar una acción

conjunta. Su segundo objetivo principal a lo largo de todos estos años ha sido la integración de la sostenibilidad en los mercados financieros. En las últimas décadas CERES ha impulsado, entre otras iniciativas, la Global Reporting Initiative (GRI) o la Investor Network on Climate Risk (INCR).

En verano de 2011 CERES publicó el informe *CERES Guidance. Proxy Voting for Sustainability* (2011). Se trata de una guía escrita para accionistas, inversores institucionales y gestores de fondos con responsabilidades fiduciarias para apoyar su política de voto (*proxy voting*). El informe incluye primero unos “directrices para apoyar el voto de los inversores socialmente responsables” y, en segundo lugar, presenta un estudio sobre las resoluciones de accionistas presentadas en los últimos años por parte de inversores institucionales en los Estados Unidos para promover la sostenibilidad.

Lo significativo de este informe es su vocación de ejemplaridad.

14 El director ejecutivo, o ejecutivo delegado, jefe ejecutivo o presidente ejecutivo (siglas en inglés CEO, de Chief Executive Officer), es el encargado de la gestión y dirección administrativa de más autoridad en una organización o institución, y tiene la misión y autorización para hacer que los planes aprobados en junta sean llevados a cabo. El presidente, en cambio, es el que se encarga de la dirección del gobierno corporativo de la empresa. Aunque en las empresas pequeñas es habitual que el puesto de presidente y el de director ejecutivo recaigan en la misma persona, no siempre es de esta manera, siendo el presidente quien encabeza el gobierno corporativo (estrategias generales) y el director ejecutivo, la administración de la empresa (la fase operativa de las estrategias). El presidente de la compañía preside la Junta Directiva, que está compuesta por los accionistas, es decir, por los dueños de la compañía.

CERES' Proxy Voting Sustainability Principles

1. Principios de gobernanza

- 1.1. Lealtad:** función de los consejos de administración para controlar la gestión de la empresa en nombre de los intereses de los accionistas.
- 1.2. Accountability:** función principal de la estructura de gobierno corporativo.
- 1.3. Competencia:** altos estándares de conocimientos y experiencia del director ejecutivo o ejecutivo delegado/presidente¹⁴ y de los altos ejecutivos de una empresa.
- 1.4. Transparencia:** elemento básico de la *accountability* del director ejecutivo o ejecutivo delegado/presidente¹⁴ y de los altos ejecutivos de una empresa ante los accionistas.

2. Principios sociales

- 2.1.** Adhesión a los principios y estándares internacionales de derechos humanos y laborales.
- 2.2.** Transparencia en torno a las prácticas empresariales vinculadas a la producción de armamento y en torno a la relación con gobiernos y regímenes políticos represivos.
- 2.3.** Atención a las prácticas empresariales vinculadas a la salud pública y la seguridad de los productos.

- 2.4. Análisis de las empresas que adoptan políticas de lobby empresarial y aportan contribuciones a los partidos políticos.

3. Principios de sostenibilidad

- 3.1. Control de la gestión de sostenibilidad por parte del Consejo de Administración.
- 3.2. Responsabilidad del equipo ejecutivo sobre los objetivos de la política de sostenibilidad.
- 3.3. Contribución de las políticas internas y externas para reflejar los objetivos de la estrategia de sostenibilidad.
- 3.4. Valoración de la estrategia de *engagement* para influir en la política de sostenibilidad y sus resultados.
- 3.5. Información y memorias de sostenibilidad: impactos, estrategia, riesgos, oportunidades y resultados.

4. Principios de los resultados de la gestión medioambiental

- 4.1. Adopción de políticas específicas de gestión medioambiental.
- 4.2. Adopción de objetivos de comportamiento y medición de la política medioambiental.
- 4.3. Inversión en sostenibilidad.

Fuente: CERES Guidance. Proxy voting for Sustainability (2011).

Estudios de caso: propuestas de resoluciones de accionistas presentadas bajo los principios de sostenibilidad

Domini Social Investment presentó en la Junta General de Accionistas de Coca-Cola de abril de 2010 una propuesta de resolución de accionistas sobre la utilización de productos químicos tóxicos en los productos de la empresa. Tuvo un apoyo del 21,9% de los votos de los accionistas. La resolución tenía como objetivo pedir al Consejo de Administración que publicara un informe para responder a los accionistas. Los accionistas pedían al equipo directivo que explicase cuál había sido la actuación de la empresa respecto a las demandas públicas sobre la utilización de BPA (Bisphenol A). La empresa había asumido una posición líder adoptando políticas alternativas a los BPA en las latas y otros materiales de riesgo, pero parecía que no mantenía dichas políticas.

Laborers National Pension Fund presentó en la Junta General de Accionistas de Bank of America Corp. de abril de 2010 una propuesta de resolución de accionistas sobre la sucesión o cambio del CEO. Tuvo un apoyo del 40,1% de los votos de los accionistas. Se pedía que el Consejo de Administración de la empresa iniciara un proceso de revisión de las líneas directrices de gobierno corporativo de la empresa para que se adoptara un proceso de transparencia por escrito sobre el proceso de sucesión o cambio del CEO. En definitiva, se pedía una planificación del proceso y su transparencia. Los accionistas esperaban que el Consejo de Administración asumiera su rol de supervisión y desarrollara unos criterios de transparencia y objetividad en la elección de los nuevos CEO de la empresa, con un proceso formal y transparente en la evaluación de los candidatos. Específicamente los

accionistas pedían que se hiciera un análisis objetivo de los candidatos internos valorando su experiencia y formación. Se pedía que este proceso fuera transparente para que los accionistas pudieran participar y recibir información. En este sentido, los accionistas no aprobaban que se aprobara un proceso de emergencia, sino que se implantara un proceso de tres años antes del cambio del CEO, con un proceso de transición. Los accionistas pedían también al Consejo de Administración que estableciera un informe anual regular sobre las previsiones de sucesión del CEO.

Massachusetts Laborers' Pension Fund presentó en la Junta General de Accionistas de Walgreen Co de enero de 2010 una propuesta de resolución de accionistas para limitar la política de retribución de los directivos de la empresa. Tuvo un apoyo del 43,4% de los votos de los accionistas. La propuesta de resolución pedía a la dirección de la empresa que creara un comité de retribución en el marco del Consejo de Administración encargado de diseñar una política transparente de retribución del equipo directivo para que en el futuro las *stock options* dirigidas a los ejecutivos sénior tuvieran que estar vinculadas a los resultados de la empresa a largo plazo.

Massachusetts Laborers' Pension Fund presentó en la Junta General de Accionistas del Federal Realty Investment Trust de mayo de 2010 una propuesta de resolución de accionistas para que la empresa publicara anualmente un informe de sostenibilidad basado en las líneas directrices de la Global Reporting Initiative. Tuvo un apoyo del 44,6% de los votos de los accionistas. Los accionistas pedían que el Consejo de Administración preparase una memoria de sostenibilidad que describiera las estrategias de la empresa para reducir el impacto de los gases de efecto invernadero y otros impactos medioambientales y sociales, como el uso del agua, la política laboral y las relaciones con la comunidad. Se esperaba que la primera memoria de sostenibilidad se publicara en diciembre de 2010.

Fuente: CERES (2011), Ceres Guidance. Proxy voting for sustainability. Boston, MA.

Estudios de caso: políticas de voto

Cajasol Empleados FP intervino en la Junta General de Accionistas de Telefónica España de mayo de 2011 para proponer un voto en contra de una de las propuestas o resoluciones de aprobación. Cajasol Empleados FP basó su intervención en la preocupación de los accionistas por la sostenibilidad de la empresa en el futuro. En su intervención, Cajasol Empleados pidió a la empresa que adoptara una política retributiva equilibrada y coherente que fuera acorde con el Código unificado de buen gobierno de las empresas cotizadas (CNMV, 2006). Cajasol Empleados argumentó que existía una clara contradicción entre los resultados financieros de la empresa, la política de retribución de los directivos y cargos ejecutivos y el plan de ajuste de la plantilla que se había presentado para 2011-2013. CajaSol Empleados argumentó la contradicción entre los favorables resultados

financieros de la empresa¹⁵ y la presentación del plan de incentivos para consejeros en los próximos cinco años de 450 millones de euros, frente al anuncio de presentar un plan de ajuste de plantilla que podía suponer la reducción del 20% de los trabajadores (5.600 trabajadores de telefonía fija y móvil) a lo largo de los próximos tres años. Cajasol Empleados consideró que esta propuesta no era socialmente responsable. El fondo de pensiones argumentó que, de acuerdo con el Código unificado de buen gobierno de la CNMV, este asunto, sustancialmente independiente, debía ser sometido a votación separada y no a votación conjunta.

Cajasol Empleados y otros fondos de pensiones del sistema de empleo –como los fondos de pensiones de la Administración General del Estado, del Grupo Caja Madrid, de Telefónica, de Bridgestone Firestone, del Banco Santander y de Seguros Bilbao–, como propietarios de más de tres millones de acciones de Telefónica y en representación del 32% de los partícipes (700.000 personas), ejercieron además sus derechos políticos emitiendo un voto no favorable a los planes de incentivos sometidos a votación en los puntos 8 y 9 del orden del día en la Junta General de Accionistas.

Fuente: <http://www.comfia.net/html/20903.html> (20/10/2011)

¹⁵ Telefónica de España había obtenido en 2010 unos beneficios de 4.130 millones de euros (cuentas anuales individuales) y de 10.167 millones de euros (cuentas anuales consolidadas), con un reparto de un dividendo de 1,75 euros por acción.

6.2.2 Agencias de proxy voting: apoyo a la toma de decisiones

En los últimos años, muchos de los responsables y gestores de fondos de pensiones que han adoptado una política activa de voto y *engagement* han utilizado los servicios de agencias de *proxy voting* (agencias de apoyo en el voto), que facilitan servicios para aquellos que requieran herramientas de análisis de empresas en lo que respecta a sus impactos ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

Institutional Shareholder Services (ISS)

Institutional Shareholder Services (ISS) es actualmente la empresa proveedora de servicios de gobierno corporativo más utilizada por la comunidad financiera, especialmente por los inversores socialmente responsables. Fue creada en 1985 y en la actualidad cuenta con más de 1.700 clientes y 600 profesionales repartidos por oficinas de todo el mundo. Forma parte del grupo MSCI.

Los servicios de ISS/MSCI ESG Research se basan en la experiencia previa desarrollada por los gestores y analistas de inversión socialmente

responsables de KLD, empresa que fue adquirida por RiskMetrics en 2009, la cual a su vez fue adquirida por MSCI en 2010. MSCI agrupó a ISS & RiskMetrics. En la actualidad el equipo ISS/MSCI ESG Research cuenta con más de 130 profesionales repartidos por diferentes agencias de todo el mundo, con más de 85 analistas ASG.

Los productos y servicios de MSCI ESG Research son utilizados por inversores institucionales y gestores de inversión para integrar los factores ASG en los procesos de inversión de la cartera y en las estrategias de voto y *engagement* con las empresas participadas. Entre los clientes hay fondos de pensiones de empleo, fondos de pensiones públicos, gobiernos, agencias locales, gestores de inversión y ONG.

Uno de sus servicios es una herramienta global de apoyo a la toma de decisiones de voto para los accionistas. Otros de los servicios que ofrecen son: investigación y análisis de los indicadores clave del comportamiento empresarial en temas de gobierno corporativo teniendo en cuenta los códigos de buen gobierno; servicio de apoyo y análisis de *proxy voting*; distribución de bases de datos y herramientas para los inversores institucionales que ejercen sus derechos como accionistas activos; indicadores de riesgo en la gestión del gobierno corporativo de las empresas; bases de datos de análisis de voto; bases de datos de distribución global de votos; apoyo al voto por tipos de activo financiero, y soluciones para votos ASG.

ESG Solutions

Desde hace unos años ISS ofrece a los inversores institucionales un servicio para ejercer el voto en temas ambientales, sociales y de gobierno corporativo.¹⁶

Este servicio ofrece una base de datos global de impactos y riesgos ASG por empresas, e instrumentos de toma de decisiones para firmantes de los UNPRI; da apoyo al voto en temas de cambio climático, e informa y asesora en el despliegue de los marcos reguladores de gobierno corporativo y ASG. Además, también da apoyo al voto en mandatos y políticas ISR.

ISS ofrece diferentes bases de datos: RMG Screener, PASS (para asesores de inversión), UN Global Compact. También ofrece información sobre el comportamiento empresarial desde la perspectiva de la gestión del riesgo en temas medioambientales, sociales y de gobierno corporativo: Global Socrates database (impactos ASG de más de 4.000 empresas), Intangible Value Assessment, STATS (datos estadísticos ASG de los últimos 20 años).

Fuente: <http://www.issgovernance.com/> (20/10/2011).

6.2.3. Buenas prácticas de *engagement*

El *engagement* o diálogo constructivo con las empresas es una práctica cada vez más utilizada por los fondos de pensiones y por otros inversores institucionales de todo el mundo.

La organización **Investor Responsibility Research Center Institute (IRRC Institute)**, junto con ISS, ha publicado un informe sobre el estado del *engagement* entre las empresas estadounidenses y los accionistas. En el estudio se muestran las siguientes tendencias:

1. En los Estados Unidos el nivel de *engagement* entre los inversores y las empresas participadas es alto. El 70% de los gestores de inversión y el 62% de los inversores institucionales (especialmente fondos de pensiones) afirmaron que habían adoptado una política de *engagement* en el año 2010. Y los datos siguen aumentando.
2. El 72% de los inversores institucionales y el 62% de los gestores de fondos dijeron que no hacían públicos sus políticas y resultados de *engagement*.
3. No hay un acuerdo claro sobre qué es un *engagement* con éxito. Es más fácil ponerse de acuerdo en aquellos temas en que existe un acuerdo general más aceptado o regulado –como en los temas integrados en los códigos de buen gobierno–, que en aquellos en que hay más debate en la agenda –como en el de los miembros independientes de los consejos de administración–.

El informe también muestra que la mayoría de las estrategias de *engagement* de los inversores institucionales se inician por carta y que después se utiliza también el teléfono. Posteriormente, además de las cartas y las llamadas telefónicas, el *engagement* se lleva a cabo sobre todo a través de entrevistas personalizadas. El paso del *engagement* al voto no se da siempre. En los Estados Unidos, en el año 2010 solo el 50% de los procesos de *engagement* de los inversores institucionales finalizaron con la presentación de una propuesta o resolución de accionistas.

Fuente: IRRC Institute & ISS (2011). The State of Engagement between U.S. Corporation and Shareholder. (INDICACIONES: el título del estudio debe ir en cursiva) New York.

Tabla 18. Estrategia inicial de las iniciativas de *engagement* entre inversores institucionales, gestores de fondos y sociedades emisoras

Datos de los Estados Unidos para el año 2010 (porcentaje sobre el total de *engagement*)

	Carta	Llamada telefónica	E-mail	Propuesta de resolución de accionistas	Otras	No se inicia
Inversores institucionales	53,8%	10,3%	2,6%	2,6%	5,1%	25,6%
Gestores de inversión	26,1%	39,1%	4,3%	2,2%	8,7%	19,6%
Sociedades emisoras de acciones o bonos	7,9%	60,8%	1,1%	7,4%	7,4%	15,3%

Fuente: IRRC & ISS (2011), *The State of Engagement between U.S. Corporations and Shareholder*, p. 12.

Tabla 19. Iniciativas de *engagement*: tipos de comunicación desarrollados durante el proceso

Datos de los Estados Unidos para el año 2010 (porcentaje sobre el total de *engagement*)

	Intercambio de cartas	Llamadas telefónicas	E-mails	Encuentros personales	Propuesta de resolución de accionistas	Número de respuestas
Inversores institucionales	76,7%	70,0%	10,0%	73,3%	50,0%	30
Gestores de inversión	73,8%	88,1%	9,5%	71,4%	42,9%	42
Sociedades emisoras de acciones o bonos	43,5%	89,3%	6,2%	57,1%	23,2%	177

Fuente: IRR & ISS (2011), *The State of Engagement between U.S. Corporations and Shareholder*, p. 13.

Los datos muestran que el *engagement* no es unilateral, es decir, que no solo se origina en los inversores, sino que algunas veces son los gestores de inversión o las propias sociedades emisoras las que inician el diálogo.

El estudio también revela que la mayoría del *engagement* impulsado por los inversores institucionales ha estado relacionado con temas de gobierno corporativo general (61,3%) y específicamente con la política de retribución de las empresas (51,6%). También las cuestiones sociales y medioambientales han sido importantes (48,4% del *engagement* de los inversores en ambos casos).

Tabla 20. Iniciativas de *engagement*: distribución por actores y temas de diálogo

Datos de los Estados Unidos para el año 2010 (porcentaje sobre el total de *engagement*)

	Estrategia/ finanzas	Política de retribución	Gestión medioambiental	Gestión de temas sociales	Otros temas de gobierno corporativo
Gestores de inversión Demandas iniciadas	53,8%	46,2%	28,8%	30,8%	51,9%
Inversores institucionales Demandas iniciadas	45,2%	51,6%	48,4%	48,4%	61,3%
Sociedades emisoras de acciones y bonos Demandas recibidas	49,3%	23,7%	6,5%	7,0%	29,3%
Sociedades emisoras de acciones y bonos Demandas iniciadas	58,6%	35,8%	21,4%	21,9%	44,7%

Fuente: IRR & ISS (2011), *The State of Engagement between U.S. Corporations and Shareholder*, p. 16.

UNPRI Engagement Clearinghouse

Uno de los principios de los UNPRI es la colaboración entre los inversores para promover la ISR. Para ello, en octubre de 2006 se creó la UNPRI Engagement Clearinghouse. Se trata de un foro privado entre los firmantes que permite a los fondos de pensiones y los gestores de inversión colaborar en proyectos de *engagement* conjuntamente para promover cambios en la actividad de las empresas. Desde su creación se han producido más de 270 colaboraciones entre más de 250 firmantes. El objetivo es que los inversores institucionales y los gestores de inversión colaboren para generar un marco de *engagement* y diálogo más consistente que promueva el cambio de las empresas al tener una representación mayor en el porcentaje de acciones de las empresas.

Fuente: UNPRI (2011), *Universal Ownership. Why environmental externalities matter to institutional investors*. Londres, p. 46.

CERES: *engagement multi-stakeholder*

CERES (Coalition for Environmentally Responsible Economies), ya presentada en el apartado anterior, ha liderado desde su creación en 1989 el papel de la inversión socialmente responsable facilitando la creación de la Global Reporting Initiative y otras iniciativas. En la actualidad trabaja para promover el proceso de *engagement* entre los inversores socialmente responsables (fondos de pensiones y fondos de inversión) y las empresas. CERES considera que para demostrar el compromiso de una empresa con la sostenibilidad es importante incluir en los procesos de *engagement* a los presidentes, los directores generales y todo el equipo directivo sénior. Este proceso puede iniciarse con una carta, pero debe continuar con encuentros directos y continuados. Es una oportunidad para el equipo directivo de escuchar directamente qué opiniones tienen los *stakeholders* o grupos de interés (ONG, inversores, consumidores) sobre la empresa. CERES también recomienda que los miembros del Consejo de Administración participen en las entrevistas y los encuentros con *stakeholders*.

Desde el año 2007 CERES trabaja con la empresa American Electric Power (AEP) en la organización de procesos de *engagement multi-stakeholder*. Estos encuentros incluyen a más de 40 representantes de la empresa, entre ellos el director general, el director general financiero y los presidentes de diferentes empresas del grupo. Todos ellos se sientan conjuntamente con grupos de inversores socialmente responsables, miembros de ONG medioambientales, profesores e investigadores universitarios, miembros de sindicatos y directivos de empresas para hablar sobre la política de sostenibilidad de la empresa. Se debate sobre las estrategias y los marcos de transparencia y *reporting*. Asimismo, los miembros del Consejo de Administración de AEP reciben información detallada de los resultados del proceso de diálogo con los *stakeholders*.

Fuente: <http://www.calpers-governance.org/docs-sof/shared/ceres-roadmap-for-sustainability-1fi.pdf> (20/10/2011), p. 31.

6.2.4. Estudios de caso

6.2.4.1 CalPERS: California Public Employees' Retirement System (USA)

CalPERS es el fondo de pensiones de los empleados públicos de California. Actualmente es el fondo de pensiones más importante de los Estados Unidos, con 235.800 millones de dólares (julio de 2011), y el tercero más importante en cuanto a volumen de capital del mundo. En las últimas décadas CalPERS ha sido uno de los referentes como fondo con política ISR y, especialmente, en cuanto a la integración de políticas ASG en las políticas de voto. El fondo fue creado por ley en 1932 para proporcionar un sistema de pensiones y de salud a los empleados públicos, los jubilados y las familias del estado de California. En la actualidad CalPERS da servicio a 1,6 millones de trabajadores públicos, jubilados y familias. El servicio se extiende a más de 3.000 administraciones públicas y empresas de la Administración del estado de California.

Tabla 21. CalPERS: Composición de la cartera de inversiones (Julio 2011)

Tipo de activo	Capital (Mil millones de \$)	% Inversión
Activos	149,0 \$	63,0%
Renta pública	115,8 \$	49,0%
Renta privada	33,2 \$	14,0%
Bonos	42,3 \$	18,0%
Activos disponibles (mercado monetario)	10,2 \$	5,0%
Activos inmobiliarios	21,6 \$	9,0%
Valores inmuebles	18,7 \$	8,0%
Bosques/infraestructura	2,9 \$	1,0%
Inflación	7,4 \$	3,0%
Estrategias de rendimiento absoluto	5,3 \$	2,0%
Total	235,8 \$	100,0%

Datos de 31/7/2011

Fuente: <http://www.calpers.ca.gov/index.jsp?bc=/investments/assets/assetallocation.xml> (18/10/2011).

La gestión de CalPERS es llevada a cabo por su propia gestora de inversiones. Los valores de gestión son: calidad, integridad, transparencia, *accountability*, respeto y equilibrio.

CalPERS es uno de los fondos de pensiones líderes en el ámbito del activismo accionarial, con una política de gobierno corporativo que busca –la inversión en un marco sostenible”.¹⁷ Para poder llevar a cabo esta política, CalPERS dispone de un departamento que trabaja en el ámbito del activismo accionarial y se encarga de aplicar su política de gobierno corporativo. Este equipo trabaja en coordinación directa con el departamento de inversión del fondo.

¹⁷ <http://www.calpers-governance.org/> (20/10/2011).

Los principios fundamentales de esta política de gobierno corporativo que se tienen en cuenta al establecer las políticas de voto y *engagement* se basan en dos documentos:

1. CalPERS Global Principles of Accountable Corporate Governance
2. CalPERS Statement of Investment Policy for Global Proxy Voting

La política de activismo accionarial se basa en los Global Principles of Accountable Corporate Governance. Estos principios generan el marco de actuación por el cual CalPERS desarrolla su política de voto y *engagement* con las empresas participadas en la cartera. El objetivo principal de esta política de gobierno corporativo es obtener una inversión sostenible a largo plazo ajustando la inversión de la cartera a la gestión del riesgo. CalPERS adopta una política de accionariado responsable y activa, asumiendo el papel del fondo como accionista de las empresas que están participadas en la cartera. La política de voto y la de *engagement* están directamente vinculadas y tienen como objetivo promover y defender los intereses de los partícipes y beneficiarios del fondo en su estrategia de sostenibilidad de la inversión a largo plazo. El voto se denomina *proxy vote* porque los partícipes y beneficiarios del fondo ceden a la entidad gestora del fondo el poder de voto delegado en las juntas generales de accionistas de las empresas participadas.

CalPERS considera que la política de voto y *engagement* son líneas estratégicas fundamentales para influir en las operaciones de las empresas en las que se invierte y para mejorar su gobierno corporativo, y, por lo tanto, para mejorar sus resultados financieros a medio y largo plazo. Para ello es fundamental que el departamento de gobierno corporativo de CalPERS, que es el encargado de desarrollar las políticas de voto, ejerza este derecho teniendo toda la información de la empresa, el análisis del riesgo y la información financiera y extrafinanciera. Solo así se podrá votar de forma adecuada para los intereses de los partícipes y beneficiarios en las votaciones de temas vinculados al gobierno corporativo de una

empresa, como la nominación de directivos o consejos de administración o las resoluciones sobre políticas sociales o medioambientales.

Los principios de gobierno corporativo de CalPERS no pueden aplicarse de forma generalizada en todos los países. Por ello, estos principios se desglosan en dos grandes áreas:

1. Gobierno corporativo en los Estados Unidos.
2. Gobierno corporativo a nivel internacional y en países con economías emergentes.

18 Se trata de una organización internacional fundada en 1995 con el objetivo de mejorar los estándares de gobierno corporativo de las empresas. Agrupa a más de 500 miembros, especialmente inversores institucionales de más de 50 países, que gestionan más de 18 billones de dólares. <http://www.icgn.org/about.php> (20/10/2011).

A. CalPERS Global Principles of Accountable Corporate Governance

Esta declaración se basa en los principios establecidos por la International Corporate Governance Network (ICGN).¹⁸

1. **Optimización del rendimiento para los accionistas.**
2. **Responsabilidad y *accountability* del director ejecutivo/ presidente** de las empresas participadas, con el objetivo de que los accionistas puedan tener acceso a las decisiones importantes que afectan a la dirección estratégica de la empresa.
3. **Transparencia de la información de la empresa participada**, aceptando los estándares de contabilidad como los International Financial Reporting Standards (IFRS).
4. **Una acción/un voto**, sobre la base del principio de trato de igualdad a todos los accionistas.
5. **Materiales de voto**, para que la documentación que reciben los accionistas de las empresas contenga toda la información disponible para tomar una decisión de voto objetiva. Esta documentación debe ser distribuida con tiempo y con el objetivo de promover la participación de los accionistas en las juntas generales de accionistas. Todos los votos, ya sean delegados en la gestora o individuales, deben ser contados y los resultados de las votaciones deben ser públicos.
6. **Adopción de un código de buenas prácticas**, para que los mercados de valores adopten autorregulaciones que promuevan la transparencia y la información de las empresas, la protección del inversor y la responsabilidad social de las empresas.
7. **Visiones estratégicas a largo plazo** del director ejecutivo y de los directivos de las empresas, para que enfatizen el valor de los accionistas a largo plazo.
8. **Acceso de los inversores a la designación del director/ presidente**, para que los accionistas puedan tener acceso a la toma de decisiones.

B. Principios para los Estados Unidos

En los Estados Unidos, CalPERS adopta unos principios concretos basados en las políticas del Council of Institutional Investors. Estos principios son:

1. Independencia y liderazgo del Consejo de Administración

- 1.1. Mayoría de miembros independientes en el Consejo de Administración.
- 1.2. Encuentro anual de los directores independientes sin el director ejecutivo, presidido por el presidente del Consejo de Administración.
- 1.3. Transparencia del Consejo de Administración y del proceso de nombramiento de un presidente independiente.
- 1.4. El Consejo de Administración debe disponer de un presidente independiente.
- 1.5. Examen de la separación de los cargos de presidente y director ejecutivo.
- 1.6. El papel del director ejecutivo jubilado.
- 1.7. El acceso del Consejo de Administración a los directivos.
- 1.8. Comités independientes del Consejo de Administración.
- 1.9. Función de seguimiento y control del Consejo de Administración.
- 1.10. Recursos del Consejo de Administración.

2. Evaluación del Consejo, del presidente y del director ejecutivo

- 2.1. Los principios de gobierno corporativo del Consejo de Administración.
- 2.2. Director, sus capacidades y diversidad.
- 2.3. Consejo de Administración, comités y evaluación del director ejecutivo.
- 2.4. Nominaciones del director ejecutivo.
- 2.5. Compromisos del director ejecutivo.
- 2.6. Participación del director en el Consejo de Administración.
- 2.7. Composición y dimensión del Consejo de Administración.
- 2.8. Resultados del director ejecutivo.
- 2.9. Proceso de sucesión del director ejecutivo.
- 2.10. Proceso de sucesión del director ejecutivo y del presidente.

3. Retribución del equipo ejecutivo y de gobierno, del presidente y del director ejecutivo

- 3.1. Estructura y componentes de los sistemas de retribución total, con el objetivo de asegurar la alineación de los intereses a largo plazo de los accionistas con los sistemas de compensación de los equipos directivos, del director ejecutivo, del presidente y de los miembros del Consejo de Administración.
- 3.2. Sistema de incentivos.
- 3.3. Retribución en valores de empresa, *stock options*.

- 3.4. Uso y transparencia de los acuerdos de cese con el director ejecutivo y el presidente una vez que estos dejen de trabajar en la empresa.
- 3.5. Regulación de otras formas de retribución.
- 3.6. Planes de jubilación y pensiones del director ejecutivo, del presidente y de los equipos directivos.
- 3.7. Retribución del director ejecutivo y voluntad de que ejerza la titularidad de acciones de la empresa para alinear sus objetivos de gestión con los objetivos a largo plazo de los accionistas.

4. Integridad de la memoria financiera

- 4.1. Comité auditor externo independiente ratificado anualmente por los accionistas.
- 4.2. Prohibición de las comisiones del comité auditor independiente.
- 4.3. Aseguramiento de la independencia del auditor.
- 4.4. Desarrollo de los controles internos financieros.
- 4.5. Marco de supervisión y control del comité auditor externo.
- 4.6. Experiencia del comité auditor independiente.
- 4.7. Obligaciones legales del auditor independiente.
- 4.8. Proceso de selección del auditor independiente.
- 4.9. Proceso de rotación del auditor independiente.

5. Responsabilidad social de la empresa

- 5.1. Eliminación de las violaciones de los derechos humanos.
- 5.2. Mecanismos de transparencia en la gestión medioambiental.
- 5.3. Desarrollo corporativo sostenible, mecanismos de *accountability* y *reporting*.
- 5.4. Reincorporación de la empresa en la cartera de valores, análisis del riesgo y la sostenibilidad de la empresa.

6. Derechos de los accionistas

- 6.1. Voto mayoritario y prohibición de los votos de supermayoría.
- 6.2. Estándares de voto mayoritario para la elección del director ejecutivo.
- 6.3. Proceso de consenso escrito a partir del cual los accionistas pueden proponer juntas generales de accionistas especiales.
- 6.4. Derecho de los accionistas para presentar propuestas y resoluciones de accionistas
- 6.5. Prohibición del *greenmail*.
- 6.6. Prohibición de que el Consejo de Administración apruebe una *poison pill* (compra hostil de una empresa) sin la aprobación de los accionistas.
- 6.7. Proceso de la votación anual del director ejecutivo.
- 6.8. Confidencialidad de los votos delegados.
- 6.9. Prohibición de los votos de los brókers, que cuentan solo para consenso, no para voto (SEC, US).
- 6.10. Límite de la acumulación de los derechos de voto.

C. Principios para empresas fuera de los Estados Unidos

1. Objetivos de la empresa.
2. Objetivos del Consejo de Administración.
3. Cultura de la empresa.
4. Gestión del riesgo.
5. Remuneración.
6. Auditoría.
7. Transparencia.
8. Derechos de los accionistas.
9. Responsabilidades de los accionistas.

D. Principios para empresas de mercados emergentes

1. Creación de valor sostenible a largo plazo.
2. Eliminación de las violaciones de los derechos humanos.

E. Gobernación de las *joint ventures*

1. *Public disclosure* y transparencia.
2. Guías directrices de adhesión a las *joint ventures*.

Fuente: <http://www.calpers-governance.org/docs-sof/principles/2010-5-2-global-principles-of-accountable-corp-gov.pdf>

CalPERS tiene en cuenta todos estos principios en sus políticas de voto y *engagement*. Y considera que el gobierno corporativo es un elemento fundamental para conseguir la mejora y el control sobre el impacto financiero de la inversión a largo plazo.

Entre las estrategias que CalPERS aplica en el activismo accionario, encontramos:

1. Voto en las juntas generales de accionistas.
2. *Engagement* con las agencias reguladoras.
3. Inversión con otros socios para promover el gobierno corporativo en las empresas y mejorar el valor de las empresas en las que se invierte.

CalPERS Proxy voting

La ejecución de las instrucciones de voto es el mecanismo principal que utiliza CalPERS para influir en las operaciones y el gobierno corporativo de las empresas participadas en su cartera. Por ello, CalPERS tiene como objetivo adoptar un proceso de voto adaptado a las necesidades de los partícipes del fondo y a la sostenibilidad de las inversiones del fondo a largo plazo.

El departamento de gobierno corporativo es el encargado de llevar a cabo el proceso de voto a partir de la información pública de la empresa. Para ello, con la información disponible realiza un proceso de análisis interno para determinar sus preferencias de voto teniendo en cuenta los CalPERS Global Principles of Accountable Corporate Governance.

Además de llevar a cabo el análisis interno, también se contratan agencias externas que apoyan al equipo interno en la toma de decisiones. Algunas de estas agencias son Glass Lewis, ISS, PROXY Governance y Egan-Jones.

En la actualidad CalPERS vota anualmente en más de 300 juntas generales de accionistas. Este voto es especialmente importante en las empresas estadounidenses, pero cada vez está más extendido en otros mercados, como el europeo o el de los países emergentes.

El departamento de gobierno corporativo vota directamente en las juntas generales de accionistas en nombre de los partícipes del fondo estableciendo dos líneas estratégicas:

1. Se apoyan aquellas propuestas de resoluciones de accionistas que se consideren respetuosas con los CalPERS Core Global Principles of Accountable Corporate Governance.
2. CalPERS puede presentar propuestas de resolución en las juntas generales de accionistas que se consideren respetuosas con los CalPERS Core Global Principles of Accountable Corporate Governance.

Toma de decisiones de voto

El proceso que sigue CalPERS para decidir su voto es público, pues lo publican en su página web. El objetivo de esta transparencia es que otros inversores socialmente responsables colaboren en sus propuestas y resoluciones de accionistas.

El documento que rige la política de inversión es la “CalPERS Statement of Investment Policy for Global Proxy Voting”, aprobada en abril de 2008.

CalPERS' Global Proxy Voting: política de inversión para el voto

La declaración política “CalPERS' Statement of Investment Policy for Global Proxy Voting Principles” fue adoptada por el Consejo de CalPERS en 2009. Se trata del documento que establece la política de voto. Esta política también se aplica al proceso de *engagement* con las empresas participadas. El objetivo es asegurar que no se incurre en ningún riesgo en las inversiones vinculadas al voto ni en las iniciativas de gobierno corporativo y *engagement* en los mercados de capital globales.

El Consejo de CalPERS: deberes fiduciarios

El Consejo de CalPERS debe actuar como fiduciario de los partícipes y beneficiarios del fondo.

El Consejo debe tomar las decisiones de inversión de acuerdo con el principio de prudencia del inversor, buscando maximizar los beneficios de la inversión a largo plazo y minimizando los riesgos de la gestión a corto plazo.

De acuerdo con el principio de prudencia, el Consejo de CalPERS también debe monitorizar, a través de sus propios profesionales y gestores, la gestión del fondo.

CalPERS cuenta con un programa de gobierno corporativo activo desde el año 1984. El Consejo de CalPERS ha adoptado los Global Principles of Accountable Corporate Governance para establecer los procedimientos relativos a la inversión de los accionistas a largo plazo.

Cometidos del departamento de inversión de CalPERS

1) Informar al Consejo de CalPERS y a los partícipes y beneficiarios a través de informes periódicos que se harán públicos.

- Informe anual que incluya una explicación de todos los votos y las decisiones de voto de acuerdo con los Global Principles of Accountable Corporate Governance.
- Informes cuatrimestrales que incluyan una explicación de todos los votos y las decisiones de voto de acuerdo con los Global Principles of Accountable Corporate Governance.
- Documentos informativos para los partícipes y beneficiarios que expliquen todos los conflictos, problemas, temas críticos y cambios en la toma de decisiones de voto. Se debe informar de todas las violaciones de voto. Los informes deben incluir las medidas que se han adoptado para corregir los votos conforme a los intereses de los partícipes y beneficiarios de CalPERS y de acuerdo con la política de los Global Principles of Accountable Corporate Governance.

2) Dar instrucciones para el *proxy voting*.

- El departamento de inversión de CalPERS ejecutará la política de voto de acuerdo con las directrices del Consejo de CalPERS y los Global Principles of Accountable Corporate Governance. Se establecerán excepciones cuando:

- a) El voto resulte contradictorio con los intereses a largo plazo de la inversión de CalPERS, o bien pueda poner en riesgo los beneficios de la empresa participada a largo plazo.
- b) El voto sea contrario a los intereses de los partícipes y beneficiarios de CalPERS.

- El ejercicio del voto incluye:

- a) Ejercer el voto “a favor” teniendo en cuenta los intereses de los partícipes y beneficiarios de CalPERS a largo plazo.
- b) Ejercer el voto “en contra” teniendo en cuenta los intereses de los partícipes y beneficiarios de CalPERS a largo plazo.

c) Dar apoyo con el voto a resoluciones de accionistas que sean favorables a los intereses de los partícipes y beneficiarios de CalPERS de acuerdo con la política de los Global Principles of Accountable Corporate Governance.

d) No dar apoyo con el voto a resoluciones de accionistas que no tengan en cuenta los intereses de los partícipes y beneficiarios de CalPERS de acuerdo con la política de los Global Principles of Accountable Corporate Governance.

El departamento de inversión de CalPERS debe pedir la intervención del Consejo de CalPERS en aquellos temas que no estén recogidos en los Global Principles of Accountable Corporate Governance.

Fuente: <http://www.calpers.ca.gov/eip-docs/investments/policies/shareowner/proxy-voting-policy/global-proxy-voting.pdf> (20/10/2011).

Buenas prácticas de voto: CalPERS

Las papeletas de voto se presentan en línea mediante el sistema establecido en los Estados Unidos a través de la página web <http://www.proxyvote.com/>. Al mismo tiempo, CalPERS también participa directamente en las juntas generales de accionistas cuando lo considera oportuno.

Añadimos un ejemplo del voto de CalPERS en la junta general de accionistas de BP el 14 de marzo de 2011 en que se voto en contra de la nominación de un nuevo directivo por su pésima gestión de la crisis de BP en el Golfo de México.

Figura 16. Papeleta de voto de CalPERS en la Junta General de BP Plc. (14/04/2011)

BP PLC

This is provided for informational purposes only and does not constitute investment advice.

Ticker: **BP** - Shareholder Meeting Date: **04/14/2011** - Total Shares Voted: **59,134,624**

Number	Description / Reason	Vote
1.	Accounts and Reports	
	CalPERS is concerned with the absence of information related to key performance indicators and re-evaluation of the board's role in oversight of risk management.	Against
2.	Remuneration Report For	
3.	Elect Directors	
	CalPERS is voting against director nominee Sir William Castell in consideration of his role as chair of the Safety, Ethics and Environmental Assurance Committee in the period running up to the Gulf of Mexico disaster.	Against director nominee Sir William Castell
4.	Appointment of Auditor and Authority to Set Fees For	
5.	Authority to Repurchase Shares For	
6.	Authority to Issue Shares with Preemptive Rights For	
7.	Authority to Issue Shares without Preemptive Rights For	
8.	Authority to Set General Meeting Notice Period at 14 Days CalPERS believes reducing the general meeting notice period to 14 days may not provide shareowners sufficient time to make informed voting decisions.	Against
9.	Authorization of Political Donations For	
10.	Renewal of the BP ShareMatch Plan For	

Fuente: <http://www.calpers-governance.org/proxyvoting/proxy/ticker-results?ticker=BP> (20/10/2011).

Engagement

En coordinación con las políticas de voto, CalPERS también lleva a cabo una política de *engagement* o diálogo sistemático y continuo con las empresas que están en su cartera de renta privada. La política de CalPERS tiene como objetivo el diálogo con las empresas como estrategia preferente a la exclusión de la cartera o la desinversión. El proceso de *engagement* con las empresas debe ser aprobado por el Consejo de CalPERS y por el comité de inversiones.

CalPERS tiene un grupo de profesionales que se encargan de desarrollar el *engagement*. Este equipo trabaja en coordinación con los gestores del fondo.

El proceso de *engagement* de CalPERS tiene como objetivo mejorar la alineación de los intereses de los partícipes y beneficiarios del fondo con la gestión de las empresas participadas. En el proceso de análisis de las empresas, el equipo de gestión de CalPERS detecta qué empresas tienen riesgo alto, medio o bajo en su gestión. En los casos de riesgo alto se establece un proceso para ajustar los riesgos de la inversión a los intereses a largo plazo del fondo de inversiones y se contacta con las empresas.

Existen tres elementos básicos en el programa de *engagement*:

1. Resultados financieros de las empresas: se establece un diálogo o *engagement* con las empresas que han sufrido una reducción de su valor según los resultados del Focus List Program. El objetivo es incidir en la mejora de sus resultados financieros.
2. Riesgo extrafinanciero y gestión del riesgo del valor: se establece un diálogo o *engagement* con aquellas empresas en las que se detecta un riesgo en los factores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo de acuerdo con los análisis extrafinancieros de CalPERS y los resultados de las agencias contratadas para obtener bases de datos extrafinancieros.
3. Cumplimiento de la regulación en temas concretos. Actualmente se respetan la legislación federal o estatal y las leyes aprobadas por el estado de California en relación con la inversión en países como Irán o Sudán. CalPERS establece una política de diálogo con las empresas que invierten y tienen actividades en estos países antes de adoptar un proceso de exclusión o desinversión de la cartera.

La política de *engagement* de CalPERS tiene una clara vocación de mercado, y se considera una estrategia para mejorar la calidad alfa y el riesgo de la cartera de valores. Por ello, se establecen *engagements* específicos con empresas para solventar riesgos alfa en la cartera. La regulación es otra vía que permite mitigar el riesgo financiero y de reputación.

Entre las estrategias de *engagement*, CalPERS establece un proceso gradual que incluye:

1. Contacto telefónico.
2. Cartas formales.

3. Entrevistas directas.
4. Presentación de propuestas y resoluciones de accionistas.

CalPERS ha adoptado diferentes programas vinculados al *engagement*. Uno de los elementos que destacan en la colaboración con otros inversores en diferentes procesos de *engagement*, lobby o presión. CalPERS ha firmado los UNPRI y participa en procesos de colaboración en Investor Network on Climate Risk (INCR), International Corporate Governance Network (ICGN), Global Investors Governance Network (GIGN), Council of Institutional Investors (CII) o Asian Corporate Governance Association (ACGA).

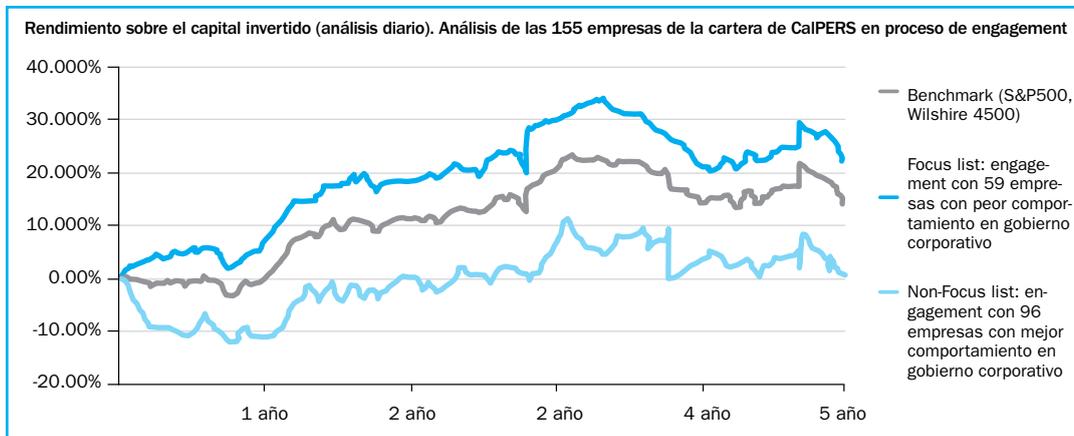
Lista de empresas para la política de *engagement*: Focus List

La lista de empresas en el programa de voto de CalPERS fue revisada en el año 2011. Incluye las siguientes estrategias:

1. Se revisará el comportamiento financiero y extrafinanciero de las 500 empresas americanas listadas en los mercados de valores que tengan un valor de 15 millones de dólares a 1.000 millones de dólares, incluyendo sus acciones y bonos.
2. Se analizarán todas las empresas teniendo en cuenta el análisis financiero, en una periodicidad de los resultados a uno, tres y cinco años, incluyendo todos los sectores industriales y los índices financieros.
3. Se analizarán todas las empresas teniendo en cuenta los valores extrafinancieros y los indicadores de gobierno corporativo (independencia, miembros y diversidad del Consejo de Administración, políticas de retribución de los directores ejecutivos/presidentes y de los miembros del Consejo de Administración, procesos de sucesión de directivos, prácticas de voto, derechos de los accionistas).
4. Se tendrá como objetivo determinar qué empresas de la lista adoptan una política más equilibrada de gobierno corporativo de acuerdo con su estrategia empresarial.
5. Se adoptarán propuestas y resoluciones de accionistas para impulsar cambios en el gobierno corporativo de la empresa. Para ello se apoyará la política de *engagement* o diálogo con las empresas.

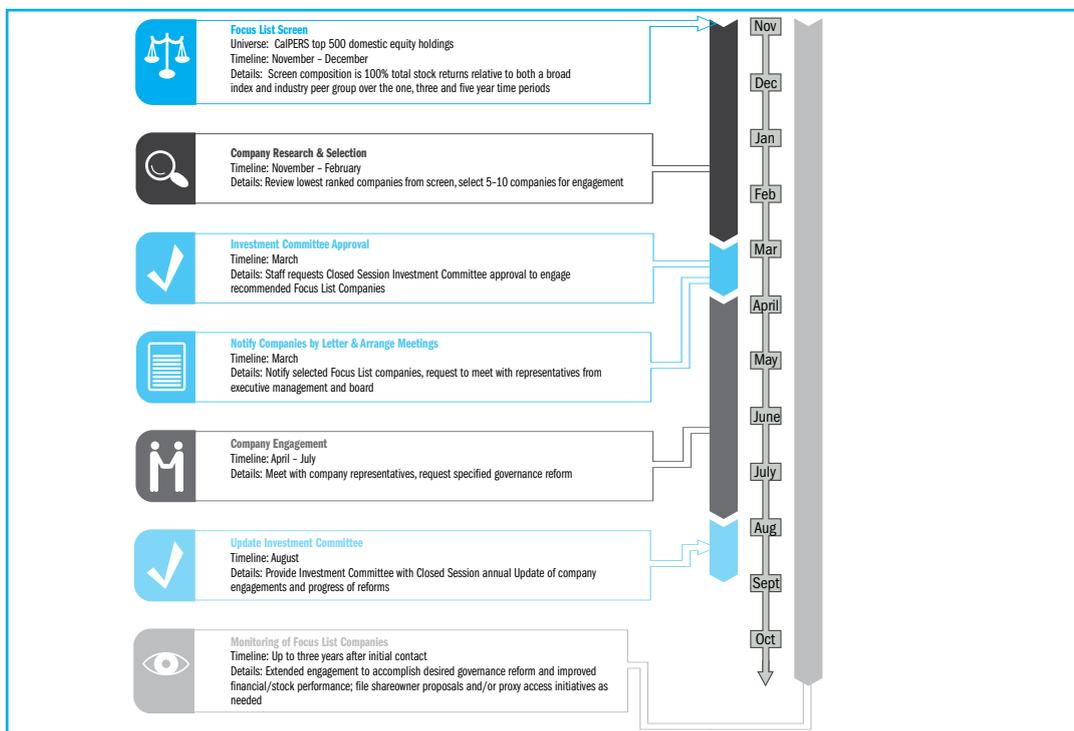
CalPERS ha llevado a cabo un estudio sobre el comportamiento financiero de las 155 empresas en proceso de *engagement*, que clasifica según el comportamiento de las empresas en gobierno corporativo: 96 de ellas tenían un buen comportamiento y estaban en la non-focus list y 59 tenían un mal comportamiento y estaban en la focus list. Este estudio incluye los rendimientos financieros diarios de las empresas en *engagement*, por un lado la focus list y la non-focus list, en relación a su *benchmark* (S&P 500, Wilshire 4500, Wilshire 5000). Cómo se observa, las empresas en *engagement* en la non-focus list han obtenido mejores resultados a las empresas del *benchmark*. Las empresas en *engagement* en la focus list (con comportamientos de gobierno corporativo peores) obtienen resultados financieros.

Figura 17. CalPERS. Resultado financiero de la política de engagement (1999-2008)



Fuente: CalPERS 10 Year Corporate Governance Engagement Study, Wilshire, consultado el 15 de octubre de 2010. <http://www.calpers-governance.org/docs-sof/focuslist/item04-01.pdf> (20/10/2011).

Figura 18. CalPERS. Proceso de engagement con las empresas de la Focus List para el año 2011



Fuente: <http://www.calpers-governance.org/docs-sof/focuslist/attach4-flow-chart.pdf> (20/10/2011).

6.2.4.2 Government Pension Fund Global (Noruega)

El Government Pension Fund Global de Noruega es uno de los fondos de pensiones más significativos del mundo por sus políticas de gestión ISR y la aplicación de las políticas de activismo accionario, especialmente de voto. Se trata de un fondo soberano de inversión.

Dicho instrumento de inversión es propiedad del Estado noruego y fue creado en 1990 tras aprobarlo el Parlamento de este país. En los fondos soberanos el capital proviene de la exportación de materias primas como gas o petróleo, y sus inversiones se componen de bonos, acciones, derivados financieros..., aunque también se llevan a cabo inversiones de otro tipo, como propiedades inmobiliarias. Es el mayor fondo de pensiones de Europa y el segundo fondo de pensiones soberano más importante del mundo, solo por detrás del Abu Dhabi Investment Authority. Asimismo, es el cuarto fondo de pensiones del mundo en cuanto a volumen de capital y es similar en tamaño al California Public Employees' Retirement System (CalPERS), el mayor fondo de pensiones de los Estados Unidos.

El Government Pension Fund de Noruega consta de dos fondos soberanos de inversión totalmente separados que son propiedad del Gobierno noruego:

1. El Government Pension Fund Global (anteriormente denominado The Government Petroleum Fund).
2. El Government Pension Fund - Noruega (anteriormente denominado The National Insurance Scheme Fund).

El Government Pension Fund Global de Noruega procede de los rendimientos de la explotación del petróleo y se creó en el año 1990. No se trata específicamente de un fondo de pensiones, pues su capital financiero no procede de las contribuciones de las pensiones de los ciudadanos noruegos, sino de los rendimientos de la explotación de los yacimientos de petróleo del país. Los beneficios proceden principalmente de los impuestos que las empresas que explotan los yacimientos de petróleo pagan al Gobierno, del pago de las licencias para exploración y de los dividendos de la empresa Statoil (parte de la cual es propiedad del Estado noruego). Por ello, hasta 2006 este fondo se denominó The Government Petroleum Fund. La valoración del fondo hecha el 30 de septiembre de 2009 era de 2.549.000 millones de coronas noruegas (455.000 millones de dólares). El fondo sostenía el 0,77% de los mercados bursátiles mundiales, el 1,25 % de las reservas europeas. Es, por lo tanto, el propietario de valores de empresa más importante de Europa. En el año 1998 el fondo fue autorizado a invertir hasta un 40% de su cartera en el mercado bursátil internacional. En 2007 el Ministerio de Finanzas decidió aumentar este porcentaje de inversión hasta el 60%. Se lleva a cabo desde agosto de 2009.

El consejo ético del fondo aprobó por Real Decreto en noviembre de 2004 las –Líneas directrices éticas–, un documento que rige la gestión del fondo. Estas líneas promueven dos estrategias principales:

1. Ejercicio de los derechos políticos.
2. Exclusión de empresas de la cartera de inversiones por no cumplir criterios ASG.

El fondo es gestionado por el Norges Bank Investment Management (NBIM), coparticipado por el Banco Central de Noruega y el Ministerio de Hacienda. NBIM es el responsable de ejercer los derechos políticos derivados de las acciones del fondo. El principal objetivo de NBIM como gestor del fondo y responsable del activismo accionarial es salvaguardar el beneficio financiero para las futuras generaciones, promoviendo aquellas empresas que adoptan políticas de creación de valor, de buen gobierno empresarial y de desarrollo sostenible. El buen gobierno empresarial implica el desarrollo de una empresa sostenible financieramente que asegure los derechos de los accionistas y la distribución justa de los beneficios. Se interviene en aquellos casos en que la dirección de la empresa no actúa de acuerdo con los objetivos de sostenibilidad financiera a largo plazo y va en contra de los intereses de los accionistas.

El fondo es accionista o propietario minoritario de acciones de más de 7.900 empresas de todo el mundo y actúa ejerciendo sus derechos como accionista. El fondo utiliza la estrategia de desinversión (exclusión de empresas con políticas negativas según criterios ASG), *engagement* con las empresas y ejercicio del derecho al voto. El Norges Bank Investment Management (NBIM) cuenta con unos principios de gobierno corporativo y unas líneas directrices de voto para gestionar el papel del fondo como “accionista activo” de las empresas participadas en la cartera.

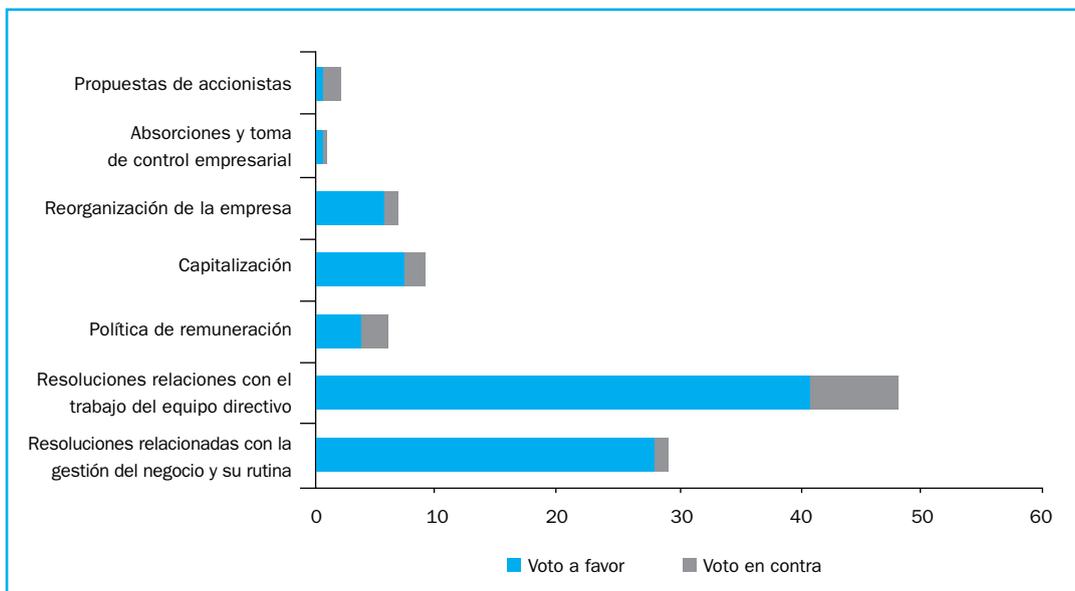
En el año 2008 NBIM mantenía una relación de *engagement* o diálogo con 48 empresas sobre temas ASG (los nombres de estas empresas se mantienen en secreto). En ese mismo año NBIM votó en contra de 52 propuestas o resoluciones de accionistas en juntas generales de accionistas de empresas participadas por considerar que no respetaban los principios de gobierno corporativo ni las líneas directrices éticas que rigen la gestión de la cartera.

Tabla 22. Principales empresas en las que el Government Pension Fund Global de Noruega tiene derechos políticos. Año 2010

Empresa	País	Porcentaje acciones
China Water Affairs Group Ltd.	Hong Kong-China	9,1 %
IVRCL Infrastructures & Projects Ltd.	India	7,7 %
BlackRock Inc.	EE. UU.	7,5 %
Telecity Group PLC	Reino Unido	7,3 %
UPM-Kymmene OYJ	Finlandia	7,3 %
KloECKner & Co SE	Alemania	7,0 %
Smurfit Kappa Group PLC	Irlanda	6,7 %
Pioneer Corp.	Japón	6,2 %
CSR PLC	Reino Unido	5,9 %
Sinclair Pharma PLC	Reino Unido	5,8 %

Fuente: NBIM (2011), Government Pension Fund Global. Annual Report 2010, p. 39.

Figura 19. Propuestas o resoluciones de accionistas en las que NBIM votó a favor o en contra en el año 2010



Fuente: NBIM (2011), *Government Pension Fund Global. Annual Report 2010*, p. 42.

En el año 2010 NBIM participó en representación del fondo en 11.518 juntas de accionistas, ejerciendo el derecho al voto en 10.984. De ellas, 6.347 fueron en empresas de Asia, 2.984 en empresas de América y 1.614 en empresas europeas. En la página web de NBIM¹⁹ se puede ver detallada la lista de votos a favor y en contra y el nombre de las empresas y el tema de la resolución. En España el fondo votó en las asambleas de accionistas de las empresas del Ibex 35 y de otras. Entre estas cabe destacar: Abengoa, S.A., Abertis Infraestructuras, Acciona, Acerinox, ACS, Almirall, Antena 3 Televisión, BBVA, Banco Sabadell, Banco de Valencia, Banesto, Banco Pastor, Banco Popular Español, Banco Santander, Bankinter, BME, CAM, Campofrío, Cementos Portland Valderrivas, Cía. Española de Petróleos, Codere, Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles, Corp. Demoestética, Corp. Financiera Alba, Critería CaixaCorp, Enagás, Endesa, Ercros, Ferrovial, FCC, Gamesa, Gas Natural, Iberdrola, Iberia, Inditex, Inmobiliaria Colonial, Mapfre, Repsol YPF, Sacyr Vallehermoso y Sol Meliá, entre otras. En la Junta General de Accionistas de la Caja de Ahorros del Mediterráneo el fondo votó en contra de la elección del equipo ejecutivo.

¹⁹ <http://www.nbim.no/en/Investments/ownership-strategies/principles/voting-guidelines/voting-records/>

En cuanto a las políticas de ejercicio del derecho al voto, en la actualidad se centran en seis estrategias principales:²⁰

²⁰ <http://www.nbim.no/en/Investments/ownership-strategies/> (20/10/2011).

1. Trato igualitario a los accionistas. Respeto a los accionistas minoritarios, –una acción, un voto–.
2. Influencia de los accionistas y responsabilidad del Consejo de Administración de las empresas.
3. Funcionamiento responsable, legitimidad y eficiencia de los mercados.
4. Derechos de los niños.
5. Gestión del cambio climático.
6. Gestión del agua.

Entre los ejemplos de las principales propuestas o resoluciones de accionistas que NBIM ha votado en las juntas de accionistas de las empresas, destacan (UNPRI, 2007: 47):

- Derecho del trato igualitario a los accionistas, principio de –una acción, un voto–.
- Separación de los roles de presidente y director general.
- Mecanismos en contra de adquisiciones ilícitas de empresas.
- *Stock options* irresponsables.
- Política de retribución del equipo ejecutivo irresponsable.
- Políticas de derechos humanos.
- Informes de sostenibilidad.
- Políticas laborales discriminatorias.
- Falta de transparencia en la aplicación del Protocolo de Kioto.

NBIM's Corporate Governance Principles and Voting Guidelines

Los principios de gobierno corporativo del fondo se basan en estándares aceptados internacionalmente: los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE, las Líneas Directrices para Empresas Multinacionales de la OCDE y los Principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas.

Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE

Principales puntos

- Asegurar la base para un marco de gobierno de la empresa efectivo.
- Derechos de los accionistas y funciones clave como propietarios.
- Trato justo e igualitario a los accionistas.

- Papel de los accionistas en el gobierno corporativo.
- Transparencia e información pública.
- Responsabilidades del Consejo de Administración.

Líneas Directrices para Empresas Multinacionales de la OCDE

- Respeto a los derechos humanos y contribución al desarrollo sostenible.
- Transparencia e información pública.
- Protección medioambiental.
- Medidas anticorrupción.
- Intereses de los consumidores.
- Ciencia y tecnología.
- Competitividad.
- Pago de los impuestos.

Pacto Mundial de las Naciones Unidas

- Apoyo y respeto a la protección de los derechos humanos internacionalmente aceptados.
- Aseguramiento de no ser cómplices de abusos de derechos humanos.
- Aseguramiento de la defensa de la libertad de asociación y del derecho de negociación colectiva.
- Eliminación de toda forma de trabajo forzoso.
- Eliminación de toda forma de discriminación en cuanto a empleo y ocupación.
- Apoyo a los retos medioambientales globales.
- Desarrollo de iniciativas de responsabilidad medioambiental.
- Desarrollo y difusión de tecnologías medioambientales.
- Lucha contra la corrupción, incluyendo la extorsión y el soborno.

Directrices de voto

NBIM ejercerá los derechos de voto en las empresas participadas con el objetivo de salvaguardar los valores de la cartera bajo una gestión que promueva el desarrollo sostenible y el gobierno corporativo.

El ejercicio del voto se desarrollará con una vocación global en todos los mercados y empresas participadas. Para la toma de decisión del voto, en cada caso se tendrán en cuenta el comportamiento de la empresa, los códigos de buen gobierno locales, las prácticas locales de mercado, los *benchmarkings* del sector y los beneficios de los accionistas.

Principios generales

NBIM dará apoyo a:

1. La aprobación de cuestiones rutinarias de la empresa (memoria financiera, Consejo de Administración). Se votará en contra cuando las discrepancias con la dirección de la empresa sean evidentes.
2. La elección de auditores si estos son independientes. Se votará en contra si hay indicios evidentes de falta de independencia y de prácticas no éticas.
3. Las resoluciones presentadas en la Junta General de Accionistas que promuevan la transparencia de la empresa y el beneficio que esta comporta para los accionistas.

NBIM votará en contra de:

1. Las propuestas en que la información presentada por la empresa no sea suficiente y no se den los datos importantes para que, como accionistas, se pueda tomar una decisión objetiva.

Derechos de los accionistas

NBIM dará apoyo a:

1. Las propuestas o resoluciones que fomenten la dispersión de los derechos de voto. Se promoverá el principio de –una acción, un voto–.
2. Las propuestas que incluyan en la agenda todos los temas de debate juntos, porque así la empresa no permite a los accionistas decidir sobre cada uno de los temas por separado.
3. La elección de los miembros del Consejo de Administración como una propuesta separada en el orden del día de la Junta General de Accionistas.

Consejo de Administración

NBIM dará apoyo a:

1. Los consejos que sean responsables y que demuestran su compromiso con la creación de valor para los accionistas.
2. Las propuestas o resoluciones que aseguren la independencia del presidente del Consejo de Administración.
3. Los consejos de administración con una mayoría simple de miembros independientes de los gestores, accionistas mayoritarios y terceras partes. Comités independientes.
4. Las propuestas o resoluciones que pidan que el presidente de la empresa sea dueño de un número significativo de acciones que permitan alinear los objetivos de la dirección de la empresa con los de los accionistas.

NBIM votará en contra de:

1. Los directores que no respondan a las demandas que hayan recibido el apoyo significativo de parte de los accionistas.

2. Un presidente del Consejo que sea además director general de la empresa.

Transparencia y responsabilidad en temas sociales y medioambientales

NBIM dará apoyo a:

1. Las propuestas o resoluciones que pidan la transparencia de las políticas, operaciones, productos y procesos de la empresa en temas sociales y medioambientales. Ello incluye los gases de efecto invernadero y la gestión del agua. Se espera que cuando la información pública sea insuficiente, la empresa ofrezca transparencia e información a los accionistas.
2. Las propuestas o resoluciones que pidan que la empresa tenga un comportamiento socialmente responsable y dé información sobre los impactos sociales y medioambientales de operaciones y proyectos concretos. Se espera que cuando la información pública sea insuficiente, la empresa ofrezca transparencia e información a los accionistas.
3. Las propuestas o resoluciones que pidan que la empresa publique información de las contribuciones a partidos políticos. Se espera que cuando la información pública sea insuficiente, la empresa ofrezca transparencia e información a los accionistas.

NBIM votará en contra de:

1. Las propuestas o resoluciones que no examinen suficientemente un tema, de forma que se considere que no es beneficioso para los accionistas. Y cuando la transparencia de la empresa no sea satisfactoria.

Derechos humanos y estándares laborales

NBIM dará apoyo a:

1. Las propuestas o resoluciones que pidan la adopción e implementación de un código de conducta basado en los derechos humanos y los estándares internacionales en que se fundamentan los derechos del trabajo, y que cubra las operaciones de la empresa y de su cadena de suministro.
2. Las propuestas o resoluciones que pidan la adopción de una política de transparencia y reporte de los esfuerzos de la empresa en la promoción de la no discriminación por razón de género, religión u orientación sexual. Cuando las acciones propuestas sean razonables de acuerdo con los beneficios de los accionistas.

Fuente: NBIM's Corporate Governance Principles and Voting Guidelines

Se han recogido solo aquellos apartados vinculados directamente a criterios ASG. En el documento hay más principios de gobierno corporativo, tales como los relativos a las adquisiciones de empresas, a la estructura del capital, a las transacciones, o al sistema de remuneración del equipo directivo. Pueden leerse en: <http://www.nbim.no/Global/Brochures/Principles%20and%20Voting.pdf> (20/10/2011).

Riesgos de la inversión en temas medioambientales

El grave accidente ocurrido en 2010 en una plataforma petrolífera de la empresa British Petroleum en el golfo de México tuvo una gran repercusión en los fondos de pensiones y la inversión institucional. La crisis de BP es un ejemplo del riesgo que supone la concentración de inversiones. Los fondos de pensiones británicos poseían en junio de 2010 el 8% de las acciones de BP. El Government Pension Fund Global de Noruega perdió más de 1.400 millones de dólares como accionista de BP. A consecuencia de todo ello, British Petroleum debe hacer frente a una gran cantidad de demandas por parte de fondos de pensiones y a más de 400 demandas judiciales.

Fuente: UNPRI (2011), *Universal Ownership. Why environmental externalities matter to institutional investors*. Londres, p. 8

6.3. Análisis sobre la aplicación de la ISR en los fondos de pensiones en España

6.3.1 Fondos de pensiones de empleo con políticas ISR

Hay 17 fondos de pensiones de empleo que han aprobado una política ISR, que está siendo implementada por las entidades de gestión. Ocho de ellos han firmado los UNPRI, y siete ejercen sus derechos políticos y votan en las juntas generales de accionistas. Todos ellos suman un total de 13,809,234 millones de euros de patrimonio y 462.641 partícipes.

En este estudio sólo han participado doce fondos. Se trata de los siguientes fondos de pensiones de empleo:

1. Personal de Bancaja, plan de pensiones
2. Plan de pensiones Cajasol Empleados
3. Plan de pensiones de empleo de BBVA
4. Plan de pensiones de los trabajadores de "la Caixa"
5. Plan de pensiones de los empleados de Caixa Galicia
6. Plan de pensiones de los empleados públicos DGA Aragón
7. Plan de pensiones de los empleados de REPSOL
8. Plan de pensiones de los empleados del Grupo Caja Madrid
9. Plan de pensiones de los empleados de Telefónica
10. Plan de pensiones de los empleados de Midat Cyclops
11. Plan de pensiones de los empleados de la Universidad Jaume I
12. Plan de pensiones Santander Empleados

Presentamos aquí un apartado con la principal información sobre la aplicación de la ISR en la gestión de los 12 fondos de pensiones de empleo:²¹

²¹ Los datos de patrimonio están extraídos de Inverco.

Nombre del plan: Personal de la Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante – Bancaja, Plan de pensiones
Nombre del fondo: Futurcaval, FP.
Año de creación: 1990
Institución de gestión: Aseguradora Valencia, S.A., de Seguros y Reaseguros.
Tipología de la inversión (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija corto plazo. • Renta fija largo plazo. • Renta fija mixta. ✓ • Renta variable mixta. • Renta variable. • Garantizados.
Distribución de la cartera (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija: 75% • Renta variable: 22% • Otros: 3%
Patrimonio (31/12/2010): 265,374 millones de €.
Rentabilidad
<ul style="list-style-type: none"> • 1 año (31/12/2010): -2,92% • 3 años (31/12/2010): -0,80% • 5 años (31/12/2010): 2,05% • Desde su creación (31/12/2010): 4,94%
Número de partícipes (31/12/2010): 6.459
Número de beneficiarios (31/12/2010): 857
Actividades vinculadas a la inversión socialmente responsable que se han desarrollado durante el año 2010. Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas
<ul style="list-style-type: none"> • Incorporamos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Principio 1 PRI. ✓ • Ejercemos como accionistas activos incorporando los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el ejercicio de los derechos políticos (voto en las asambleas de accionistas). Principio 2 PRI. ✓ • Adoptamos políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invertimos (reportes de sostenibilidad, códigos de conducta). Principio 3 PRI.

- Promovemos la adopción de criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo entre los inversores institucionales, especialmente los fondos de pensiones. Principio 4 PRI. ✓
- Trabajamos conjuntamente con otros inversores socialmente responsables en la implementación de iniciativas y criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 5 PRI.
- Publicamos información y una memoria de nuestras inversiones y del avance en la implementación de los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 6 PRI. ✓

Política ISR. Año de inicio de la aplicación: Se aprobó el 23 de septiembre de 2009

La comisión de control tendrá como referencia principal a largo plazo los Principios para la Inversión Responsable promovidos por Naciones Unidas. Para ello, la comisión de control pretende actuar en el mejor interés a largo plazo de sus partícipes y beneficiarios. Las inversiones se orientarán a empresas que muestren actitudes socialmente responsables con el desarrollo sostenible, el medio ambiente, los derechos humanos y el buen gobierno.

Principales valores sociales, medioambientales y de gobierno corporativo de la política ISR

1. Promover las buenas prácticas de gestión en las empresas y los mercados en que se invierte.
2. Aplicar factores ASG en el proceso de inversión de renta fija y renta variable.
3. Incluir inicialmente factores de discriminación positiva en el universo de inversión.

Porcentaje de la cartera donde se aplica la ISR (31/12/2010): 100% del patrimonio. Los criterios ISR se aplican sobre el total de la cartera.

Volumen del patrimonio donde se aplica la ISR (31/12/2010): 265,374 millones de €.

Mandato de la comisión de control a la gestora. Año 2010

1. Formar en aspectos ASG.
2. Ejercer derechos de voto o monitorizar el cumplimiento de las políticas de voto (en el caso de *outsourcing*).
3. Comunicarse con los partícipes y beneficiarios sobre las cuestiones ASG y los principios.
4. Informar acerca del progreso y/o logros en lo relativo a los principios.

Estrategias de preselección de la cartera. Valores y porcentajes de la cartera de inversión. Año 2010

- Política de exclusión de activos de la cartera. ✓ Todos los criterios ASG, sobre toda la cartera de inversión. Preselección de las empresas a partir de bases de datos con criterios sociales, medioambientales y de buen gobierno corporativo.
- Desinversión en empresas que han adoptado políticas irresponsables. ✓ No fue necesaria su actuación. No se invierte en aquellas empresas cuyo no cumplimiento de criterios ISR se denuncia.
- *Best-in-class approach* (búsqueda de las empresas de cada sector con mejor impacto social, medioambiental y de gobierno corporativo). ✓ Se aplican estrategias *best-in-class* de las empresas con mejor comportamiento social y medioambiental de cada sector.
- Uso de rankings de sostenibilidad.
- Inversión en fondos de inversión temáticos específicamente responsables.
- Otros.

Estrategias de inversión socialmente responsable según el tipo de inversión

- Renta fija. ✓ *Best-in-class*.
- Renta variable. ✓ *Best-in-class*.
- Fondos de inversión.

- Hedge funds.
- Commodities.
- Infraestructura.

Aplicación de la ISR según temas. Año 2010

- Cambio climático.
- Derechos humanos.
- Derechos laborales.
- Gobierno corporativo (consejo de administración, *bonus* y retribuciones, diversidad de género, etc.).
- Empresas que publican informes de sostenibilidad.
- Mercados emergentes y países en desarrollo.
- Otros temas. ✓ No se siguen estrictamente estas pautas. A la hora de seleccionar empresas se considera la implicación global de las entidades en cuanto a criterios ASG.

Instrumentos de *rating* y análisis extrafinanciero utilizados para monitorizar los riesgos sociales, medioambientales y de gobierno corporativo. Herramientas utilizadas

- Integración en la gestión global de la cartera.
- Integración en el proceso de toma de decisiones de los valores donde se invierte. ✓ Se vigila que los valores escogidos para la cartera respeten factores ASG.
- Utilización de bases de datos.
- Utilización de rankings de sostenibilidad.
- Servicios de agencias externas.
- Otras.
- Ninguna.

¿La gestora que gestiona su fondo durante el año 2010 ha firmado los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI)? ¿Cómo ha influido esto en la gestión y los resultados de su fondo? No localmente, pero sus accionistas (Aviva y Bancaja) están implicados en la gestión responsable, presentan memorias de RSC. Aviva es firmante de los UNPRI.

Políticas de transparencia e información pública. Año 2010

- Información publicada en la web.
- Publicación de informes anuales.
- Inclusión en publicaciones periódicas que se distribuyen entre los partícipes.
- Exposición del impacto de la ISR en las asambleas de partícipes.
- Otras: memorias de RSE del promotor y sus accionistas.
- No se adoptan.

Ejercicio de los derechos políticos. Activismo accionarial

- Política de inversión ISR para la preselección de los valores de la cartera. ✓
- Ejercicio de los derechos políticos. ✓
- Ambos. ✓

Actividades que se han desarrollado durante el año 2010
<ul style="list-style-type: none"> • Asistencia a las asambleas de accionistas (2010) y ejercicio del derecho al voto. • Ejercicio del derecho al voto, pero sin asistencia a la asamblea de accionistas. ✓ • Tipología del voto. Delegación del voto. • Grupo de empresas donde se ejerce el derecho al voto. ✓ Empresas nacionales. • Votos relevantes por criterios sociales, medioambientales o de gobierno corporativo durante el año 2010. • Votos durante el año 2010. ✓ Banco Santander, CAF, Acerinox, Fluidra y Telefónica.
Criterios que se utilizan para decidir el voto: se remiten las propuestas del consejo a la comisión de control del fondo y se decide el sentido del voto a emitir. Se tienen en cuenta factores ASG.
Redes internacionales de inversores socialmente responsables
Iniciativas: UNPRI, Spainsif.
Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas
<ul style="list-style-type: none"> • Adhesión. ✓ • Fecha de firma pública. 2008 • Compromisos adquiridos. • Temas en que se ha avanzado. • Participación en grupos de trabajo. Grupo de trabajo de firmantes españoles. • Compromisos cumplidos en el año 2010. • Verificación de estos avances. Herramienta de control externo. Informe anual de progresos emitidos por una consultora externa: Mercer. Asimismo, se confecciona el informe "Report on progress" como firmantes de los UNPRI.

Nombre del plan: Plan de pensiones Cajasol Empleados
Nombre del fondo: Cajasol Empleados, FP.
Año de creación: 2008
Institución de gestión: Caser, Sociedad de Seguros y Reaseguros, S.A.
Tipología de la inversión (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija corto plazo • Renta fija largo plazo • Renta fija mixta ✓ • Renta variable mixta • Renta variable • Garantizados
Distribución de la cartera (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija: 80% • Renta variable: 15% • Otros: 5%
Patrimonio (31/12/2010): 422,495 millones de €
Rentabilidad
<ul style="list-style-type: none"> • 1 año (31/12/2010): 0,15% • 3 años (31/12/2010): • 5 años (31/12/2010): • Desde su creación (31/12/2010):
Número de partícipes (31/12/2010): 5.717
Actividades vinculadas a la inversión socialmente responsable que se han desarrollado durante el año 2010. Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas
<ul style="list-style-type: none"> • Incorporamos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Principio 1 PRI ✓ • Ejercemos como accionistas activos incorporando los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el ejercicio de los derechos políticos (voto en las asambleas de accionistas). Principio 2 PRI ✓ • Adoptamos políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invertimos (reportes de sostenibilidad, códigos de conducta). Principio 3 PRI ✓ • Promovemos la adopción de criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo entre los inversores institucionales, especialmente los fondos de pensiones. Principio 4 PRI ✓ • Trabajamos conjuntamente con otros inversores socialmente responsables en la implementación de iniciativas y criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 5 PRI ✓ • Publicamos información y una memoria de nuestras inversiones y el avance en la implementación de los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 6 PRI ✓
Política ISR. Año de inicio de la aplicación
Ideario ético

Filtro 1. Criterios excluyentes:
<ul style="list-style-type: none"> • Por incumplimientos tasados en sectores sensibles (armamentístico, energía nuclear, tabaco y alcohol, industrias extractivas, alimentaria y farmacéutica, madera y productos forestales). • Por prácticas socialmente perversas (trabajo infantil, pornografía infantil, no respeto de los derechos humanos y laborales, actividad ilegal, emisión de residuos nocivos...). • En Estados que apliquen la pena de muerte, no ratifiquen los protocolos de emisión de CO₂, no tengan un funcionamiento democrático o no respeten la Declaración Universal de los Derechos Humanos.
Filtro 2. Criterios ponderables positivos o negativos, basados en principios ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo.
En relación con la responsabilidad social corporativa, el fondo de pensiones seleccionará sus valores de acuerdo con una política de inversión socialmente responsable basada en los siguientes principios:
<ul style="list-style-type: none"> • Los contenidos en la Declaración Universal de los Derechos Humanos. • Los contenidos en la Carta de las Naciones Unidas sobre derechos económicos, sociales y culturales de los pueblos. • Los contenidos en las Normas Internacionales del Trabajo de la OIT. • Los contenidos en el Código de Conducta y Responsabilidad Social de Cajasol. • Respeto al medio ambiente, con especial referencia a los tratados contra el calentamiento global. • Cultura de paz y de igualdad de oportunidades. • Buen gobierno, transparencia y equidad. • Control de riesgos económicos, sociales y medioambientales. • Cumplimiento estricto de las leyes y del espíritu de las leyes, los convenios y las normas internacionales. • Avances positivos en el cumplimiento de principios voluntarios y códigos de buena conducta.
Principales valores sociales, medioambientales y de gobierno corporativo de la política ISR
Renta variable y renta fija privada
1. Criterios mínimos excluyentes. Establecimiento de filtros negativos
1. Armamento. Por no cumplimiento de la ley española de comercio de armas o del código de conducta de la UE sobre el comercio de armas: total prohibición de participación en empresas que fabriquen o participen en la comercialización de armas prohibidas —bombas de fragmentación o minas antipersonas—, armas nucleares, así como el comercio con países no aptos incluidos en la lista del código de conducta de la UE sobre el comercio de armas.
2. Energía nuclear. Por incumplimientos graves en materia de seguridad nuclear o en la gestión de residuos.
3. Tabaco y alcohol. Empresas con demostrada política de sostenimiento de campañas de publicidad que inviten a su consumo de manera no responsable.
4. Industrias extractivas. Por faltas graves en el cumplimiento del Convenio 169 de la OIT y de la Declaración de las Naciones Unidas sobre los Derechos de los Pueblos Indígenas. Por falta de transparencia o casos de corrupción.
5. Industria alimentaria. Por casos graves contra la seguridad alimentaria o la salud.
6. Industria farmacéutica. Por controversias inaceptables sobre los derechos de patentes en países en desarrollo o afectados por algún tipo de pandemia (VIH, tuberculosis, malaria).
7. Madera y productos forestales. Por graves incumplimientos del Convenio Internacional de Maderas Tropicales y códigos similares.
8. Empresas condenadas por la emisión de residuos nocivos (incluidos los contemplados por la normativa Reach), entre otros, emisiones de CO ₂ .
9. Prácticas socialmente perversas como el trabajo infantil, la pornografía infantil, el no respeto a los derechos humanos (asesinatos, tortura, privación de libertad, trabajos forzados, etc.) y laborales, el no respeto a los derechos económicos, sociales y culturales, la degradación del medio ambiente, o cualquier tipo de actividad ilegal o tráfico ilícito.

10. También se excluirá cualquier valor considerado como inaceptable por la subcomisión de inversiones o por la comisión ética.

2. Criterios de valoración positivos o negativos

2.1. Ética y gobierno corporativo

1. Compromiso del Consejo de Administración con la RSE; existencia o no de una comisión de RSE y su operatividad efectiva.
2. Remuneración del consejo y la alta dirección. Nivel de equidad general de la empresa.
3. Evaluación de la representatividad de mujeres en la Junta General y en el Consejo de Administración. Compromiso con la igualdad de oportunidades.
4. Derechos de los accionistas; en especial, facilidades para la participación en las juntas de accionistas.
5. Canales de diálogo abiertos a grupos de interés para denuncias.
6. Actuación del gobierno de la empresa en expedientes de regulación de empleo.
7. Corrupción, sobornos y blanqueo de dinero.
8. Pago de impuestos y su vinculación con paraísos fiscales.
9. Códigos de conducta y aplicación.
10. Elaboración de memoria de RSE. Calidad de esta.

2.2. Criterios laborales

1. Nivel del empleo y eventualidad.
2. Calidad en el empleo.
3. Trabajo infantil.
4. Discriminación en el puesto de trabajo.
5. Reestructuraciones de plantillas no consensuadas con la representación sindical e índices de absentismo.
6. Libertad de asociación sindical. Derechos sindicales.
7. Compromiso con la promoción del trabajo decente conforme a la definición de la Organización Internacional del Trabajo.
8. Salud y seguridad laboral.
9. Formación continua y previsión y gestión del cambio.
10. Prevención de riesgos laborales.
11. Igualdad de oportunidades. Datos por género, categorías y composición del gobierno y la alta dirección de la empresa, así como existencia y aplicación de planes y/o protocolos de igualdad.
12. Conciliación de la vida familiar y laboral, y existencia de protocolos para casos de acoso sexual y psicológico y de protocolos para la atención de víctimas de violencia de género.
13. Objetivos y programas para incrementar la diversidad, y específicamente para incrementar la empleabilidad de personas discapacitadas y colectivos en riesgo de exclusión social.
14. Evaluación de estos mismos criterios en el ámbito de influencia de la empresa (empresas contratadas y subcontratadas, así como el grupo de empresas).
15. Existencia de sistemas de previsión social complementaria.
16. Existencia de condenas recibidas en el ámbito de la relación laboral.
17. Participación de los trabajadores (mediante sus representantes legales) en la elaboración de la memoria, los procesos y la evaluación de la RSE.

2.3. Criterios medioambientales

1. Tratamiento de emisiones al agua, el suelo o el aire, y del ruido.
2. Tratamiento de residuos y su reducción.
3. Uso de los recursos y daños al ecosistema.
4. Políticas de compra a proveedores con criterios medioambientales.
5. Objetivos y programas medioambientales para proveedores y subcontratistas.
6. Reducción de emisiones y consumo de energía.
7. Uso de energías renovables.
8. Productos y/o servicios que afecten o puedan afectar a la biodiversidad.
9. Evaluación del apartado específico de la memoria de RSE por partes interesadas independientes.

2.4. Criterios que afectan a los clientes y a la comunidad donde opera la empresa

1. Participación y evaluación de los clientes como partes interesadas en la elaboración y evaluación del apartado específico del informe de responsabilidad social.
2. Accesibilidad (discapacitados) de los servicios y productos de la empresa.
3. Volumen absoluto y relativo de productos y servicios específicos de RSE.
4. Política de calidad y satisfacción de clientes, existencia del departamento de atención al cliente o del defensor del cliente.
5. Nivel de denuncias y resolución de reclamaciones ante organismos y organizaciones de defensa del consumidor.
6. Prácticas anticompetitivas, marketing irresponsable y productos y servicios engañosos.
7. Delitos contra el ordenamiento urbanístico, así como prácticas de soborno y corrupción.
8. Evaluación del impacto de la acción social.
9. Compromiso y actuación de la empresa respecto al consumo responsable.
10. Compromiso con el cumplimiento de los objetivos del milenio.

Los anteriores criterios se aplicarán a la medición de los valores de la totalidad de la cartera conforme al procedimiento utilizado por agencias de calificación de reconocida solvencia y atendiendo a la ponderación que la subcomisión de inversiones o comisión ética determine respecto a dichos criterios.

Renta fija pública

Esta inversión atenderá a los siguientes criterios éticos excluyentes:

1. Deuda pública de Estados que apliquen la pena de muerte.
2. Deuda pública de Estados que no ratifiquen los protocolos de emisión de gases de efecto invernadero (actualmente, el Protocolo de Kioto).
3. Deuda pública de países que no tengan un funcionamiento democrático y no respeten la Declaración Universal de los Derechos Humanos.

Porcentaje de la cartera donde se aplica la ISR (31/12/2010): 100%

Volumen del patrimonio donde se aplica la ISR (31/12/2010): 422,495 millones de €.

Mandato de la comisión de control a la gestora. Año 2010

Criterios de evaluación

Atendiendo al *rating* global obtenido basándonos en los criterios anteriores agrupamos todos los valores en función de la siguiente clasificación:

Valores que tengan un *rating* global de sostenibilidad inferior al percentil 40.

Valores que tengan un *rating* global en sostenibilidad entre el percentil 40 y el 60

Valores que tengan un *rating* global en sostenibilidad superior al percentil 60.

En definitiva, se hará un seguimiento que permita invertir en empresas que muestren un mejor comportamiento que la media (*best-in-class*), además se premiará con una sobre ponderación aquellas empresas que demuestren haber avanzado de manera efectiva y positiva en la superación de los filtros negativos.

Las decisiones de inversión a tomar deberán tener en cuenta estos resultados.

Estrategias de preselección de la cartera. Valores y porcentajes de la cartera de inversión. Año 2010.

- Política de exclusión de activos de la cartera. ✓
- Desinversión en empresas que han adoptado políticas irresponsables. ✓
- *Best-in-class approach* (búsqueda de las empresas de cada sector con mejor impacto social, medioambiental y de gobierno corporativo). ✓
- Uso de rankings de sostenibilidad.
- Inversión en fondos de inversión temáticos específicamente responsables.
- Otros:

Estrategias de inversión socialmente responsable según el tipo de inversión

- Renta fija ✓
- Renta variable ✓
- Fondos de inversión ✓
- Hedge funds
- Commodities
- Infraestructura

Principales resultados de la política ISR. Año 2010

- En el año 2009, Cajasol Empleados aprobó una nueva declaración de política interna de ISR y realizó una auditoría sobre la aplicación de los criterios ISR a través de un analista externo. Las auditorías en ISR son de dos tipos, mensuales sobre la cartera, y anuales sobre el universo de inversión.

Instrumentos de *rating* y análisis extrafinanciero utilizados para monitorizar los riesgos sociales, medioambientales y de gobierno corporativo. Herramientas utilizadas

- Integración en la gestión global de la cartera. V
- Integración en el proceso de toma de decisiones de los valores donde se invierte. ✓
- Utilización de bases de datos. ✓
- Utilización de *rankings* de sostenibilidad.
- Servicios de agencias externas. ✓ ISS
- Otras.
- Ninguna.

¿La gestora que gestiona su fondo durante el año 2010 ha firmado los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI)? ¿Cómo ha influido esto en la gestión y los resultados de su fondo? [Caser Sociedad de Seguros y Reaseguros es firmante de los UNPRI desde 2007.](#)

Políticas de transparencia e información pública. Año 2010

- Información publicada en la web. ✓
- Publicación de informes anuales. ✓
- Se incluye en publicaciones periódicas que se distribuyen entre los partícipes. ✓
- Exposición del impacto de la ISR en las asambleas de partícipes.
- Otras:
- No se adoptan.

Engagement/Diálogo constructivo. Año 2010

- No se aplica.
- Se aplica con todas las empresas de la cartera.
- Se aplica solo con algunas empresas. ✓
- Objetivos de la política de *engagement* o diálogo con las empresas de la cartera durante 2010-2011. ✓ [En mayo de 2011, el fondo Cajasol Empleados intervino en la Junta de Accionistas de Telefónica y denunció una serie de actividades y políticas de la empresa que afectaban a los derechos de los trabajadores, como los ERE y los beneficios y repartos de bonus entre los directivos.](#)
- Colaboraciones.
- Presión directa a las empresas.

Ejercicio de los derechos políticos. Activismo accionarial

- Política de inversión ISR para la preselección de los valores de la cartera. ✓
- Ejercicio de los derechos políticos. ✓
- Ambos. ✓

Ejercicio derechos políticos: actividades que se han desarrollado durante el año 2010

- Asistencia a las asambleas de accionistas (2010) y ejercicio del derecho al voto ✓
- Tipología del voto. [Asistencia a las juntas de accionistas y voto por correo](#)
- Grupo de empresas donde se ejerce el derecho al voto. ✓ [Empresas nacionales](#)
- Votos durante 2010. [Telefónica \(intervención y voto en la junta general de accionistas\)](#) Otros votos

Redes internacionales de inversores socialmente responsables

Iniciativas: [UNPRI](#)

Principios para la Inversión Socialmente Responsable de Naciones Unidas

- Adhesión. ✓
- Fecha de firma pública. [2009](#)

- Compromisos adquiridos. [Cumplimentar el informe anual de los UNPRI "Report on progress"](#)
- Temas en que se ha avanzado. [Elaboración de una auditoría externa sobre la aplicación de la ISR del Fondo, realizada por una compañía externa independiente](#)
- Participación en grupos de trabajo. [✓](#)
- Compromisos cumplidos en el año 2010. [✓](#)
- Verificación de estos avances. Herramienta de control externo.

Mecanismos de control y supervisión de la política de ISR. Año 2010

- Mecanismo para controlar que la política de inversión socialmente responsable sea aplicada por los gestores. [✓ La comisión de control ha creado un comité de ética que se encarga de velar por la efectiva aplicación de los criterios ISR por parte de la entidad gestora](#)
- Mecanismo interno o contratación de una institución externa. [✓ Interno y externo](#)
- Herramienta de control externo. [✓ Se establece una auditoría ISR al final de cada ejercicio desde 2010. Las auditorías en ISR son de dos tipos, mensuales sobre la cartera, y anuales sobre el universo de inversión. Se emite un reporte externo sobre la situación y aplicación de la ISR en la gestión de la cartera del fondo](#)

Nombre del plan: Plan de pensiones de empleo BBVA
Nombre del fondo: BBVA Fondo de Empleo, FP.
Año de creación: 2000.
Institución de gestión: Gestión de Previsión y Pensiones (GPP) (BBVA).
Tipología de la inversión (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija corto plazo. • Renta fija largo plazo. • Renta fija mixta. ✓ • Renta variable mixta. • Renta variable. ✓ • Garantizados.
Distribución de la cartera (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija: 81,01% • Renta variable: 18,78% • Otros: 0,21% (cuenta corriente)
Patrimonio (31/12/2010): 2.591,521 millones de €.
Rentabilidad
<ul style="list-style-type: none"> • 1 año (31/12/2010): 0,76% • 3 años (31/12/2010): 1,45% • 5 años (31/12/2010): 2,25% • Desde su creación (31/12/2010): 2,42%
Número de partícipes (31/12/2010): 37.891
Número de beneficiarios (31/12/2010): 4.002
Actividades vinculadas a la inversión socialmente responsable que se han desarrollado durante el año 2010. Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas
<ul style="list-style-type: none"> • Incorporamos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Principio 1 PRI. ✓ • Ejercemos como accionistas activos incorporando los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el ejercicio de los derechos políticos (voto en las asambleas de accionistas). Principio 2 PRI. ✓ • Adoptamos políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invertimos (reportes de sostenibilidad, códigos de conducta). Principio 3 PRI. ✓ Delegado en la entidad gestora. • Promovemos la adopción de criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo entre los inversores institucionales, especialmente los fondos de pensiones. Principio 4 PRI. ✓

Trabajamos conjuntamente con otros inversores socialmente responsables en la implementación de iniciativas y criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 5 PRI.

Publicamos información y una memoria de nuestras inversiones y del avance en la implementación de los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 6 PRI. ✓

Política ISR. Año de inicio de la aplicación

El fondo tiene una declaración de principios de la política de inversión que se aprobó el 23 de abril de 2008.

BBVA Fondo de Empleo, FR Miembro firmante de los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), incorporará en el análisis de inversión y en los procesos de toma de decisiones, de aplicación a la totalidad del patrimonio del fondo, criterios de –inversión socialmente responsable– con el doble objetivo de mejorar la rentabilidad riesgo de las inversiones y cumplir con la responsabilidad social del fondo de pensiones.

Porcentaje de la cartera donde se aplica la ISR (31/12/2010): 100%

Volumen del patrimonio donde se aplica la ISR (31/12/2010): 2.591,521 millones de €.

Estrategias de preselección de la cartera. Valores y porcentajes de la cartera de inversión. Año 2010

- Política de exclusión de activos de la cartera.
- Desinversión en empresas que han adoptado políticas irresponsables.
- *Best-in-class approach* (búsqueda de las empresas de cada sector con mejor impacto social, medioambiental y de gobierno corporativo).
- Uso de rankings de sostenibilidad.
- Inversión en fondos de inversión temáticos específicamente responsables.
- Otros. Delegado en la entidad gestora GPP (BBVA). GPP adopta una política de integración de los criterios ASG en la gestión de la cartera.

Estrategias de inversión socialmente responsable según el tipo de inversión

- Renta fija. ✓ Delegado en la entidad gestora.
- Renta variable. ✓ Delegado en la entidad gestora.
- Fondos de inversión.
- Hedge funds.
- Commodities.
- Infraestructura.

Aplicación de la ISR según temas. Año 2010

Delegado en la entidad gestora

- Cambio climático.
- Derechos humanos.
- Derechos laborales.
- Gobierno corporativo (consejo de administración, *bonus* y retribuciones, diversidad de género, etc.).
- Empresas que publican informes de sostenibilidad.

- Mercados emergentes y países en desarrollo.
- Otros temas. Delegado en la entidad gestora GPP (BBVA). GPP adopta la integración de los criterios ASG en la gestión de la cartera.

Principales resultados de la política ISR. Año 2010

- En la actualidad no existe ningún mecanismo que pueda determinar el impacto de la ISR en la rentabilidad del fondo de pensiones.

Instrumentos de *rating* y análisis extrafinanciero utilizados para monitorizar los riesgos sociales, medioambientales y de gobierno corporativo. Herramientas utilizadas

- Integración en la gestión global de la cartera.
- Integración en el proceso de toma de decisiones de los valores donde se invierte.
- Utilización de bases de datos.
- Utilización de rankings de sostenibilidad.
- Servicios de agencias externas. ✓ ISS.
- Otras.
- Ninguna.

¿La gestora que gestiona su fondo durante el año 2010 ha firmado los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas (PRI)? ¿Cómo ha influido esto en la gestión y los resultados de su fondo? GPP (BBVA) es firmante de los UNPRI. Desde la comisión de control del fondo consideramos que la incorporación de un factor adicional de medición de riesgos es beneficioso para mejorar la selección de inversiones.

Políticas de transparencia e información pública. Año 2010

- Información publicada en la web. ✓
- Publicación de informes anuales. ✓
- Inclusión en publicaciones periódicas que se distribuyen entre los partícipes.
- Exposición del impacto de la ISR en las asambleas de partícipes.
- Otras.
- No se adoptan.

Engagement / diálogo constructivo. Año 2010

- No se aplica.
- Se aplica con todas las empresas de la cartera.
- Se aplica solo con algunas empresas. ✓ 10%. Se contacta con las compañías cuando con ocasión de las juntas generales de accionistas aparece en estas algún punto del orden del día que no está alineado con las recomendaciones ASG del proveedor ISS Corporate Services.
- Objetivos de la política de *engagement* o diálogo con las empresas de la cartera durante 2010-2011.
- Colaboraciones.
- Presión directa a las empresas.

Ejercicio de los derechos políticos. Activismo accionarial

- Política de inversión ISR para la preselección de los valores de la cartera. ✓
- Ejercicio de los derechos políticos. ✓ Delegado en la entidad gestora exclusivamente para las juntas con prima de asistencia.
- Ambos. ✓

Ejercicio derechos políticos: actividades que se han desarrollado durante el año 2010

- Asistencia a las asambleas de accionistas (2010) y ejercicio del derecho al voto. ✓ Delegado en la entidad gestora exclusivamente para las juntas con prima de asistencia.
- Ejercicio del derecho al voto, pero sin asistencia a la asamblea de accionistas.
- Tipología del voto.
- Grupo de empresas donde se ejerce el derecho al voto.
- Votos relevantes por criterios sociales, medioambientales o de gobierno corporativo durante el año 2010.
- Votos durante el año 2010.

Redes internacionales de inversores socialmente responsables

Iniciativas: UNPRI.

Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas

- Adhesión. ✓
- Fecha de firma pública. Febrero de 2008.
- Compromisos adquiridos. Cumplimentar el informe anual de los UNPRI "Report on progress".
- Temas en que se ha avanzado. Elaboración de una certificación del rating en materia de ISR del fondo, realizada por una compañía externa independiente.
- Participación en grupos de trabajo.
- Compromisos cumplidos en el año 2010.
- Verificación de estos avances. Herramienta de control externo.

Política de inversión socialmente responsable. Objetivos y mandato a la gestora para 2011-2012

Objetivos concretos en la política de inversión socialmente responsable para los próximos dos años

- Avanzar en el desarrollo de los UNPRI, especialmente en los puntos 1 y 2.

Mandato a la gestora durante el período 2011-2012

- Adopción de nuevos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo.
- Utilización de bases de datos para la preselección de las empresas de la cartera.
- Adopción de una política de diálogo o *engagement* con las empresas participadas en la cartera para que adopten estrategias sociales, medioambientales o de gobierno corporativo. Estrategias.
- Aumento de los porcentajes de la cartera donde se aplica la ISR.
- Adopción de nuevas herramientas de análisis extrafinanciero.
- Integración de la ISR en la gestión global de la cartera. ✓
- Ejercicio de los derechos políticos, votación en las asambleas de accionistas.

- No hay objetivos.
- Otras estrategias.

Mecanismos de control y supervisión de la política de ISR. Año 2010

Mecanismo para controlar que la política de inversión socialmente responsable sea aplicada por los gestores. ✓

Mecanismo interno o contratación de una institución externa. ✓ *Elaboración de una certificación del rating en materia de ISR del fondo, realizada por una compañía externa independiente.*

Nombre del plan: Plan de pensiones de los empleados de "la Caixa"
Nombre del fondo: Pensiones Caixa 30, FP.
Año de creación: 2000
Institución de gestión: VidaCaixa, S.A.
Tipología de la inversión (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija corto plazo. ✓ • Renta fija largo plazo. ✓ • Renta fija mixta. ✓ • Renta variable mixta. ✓ • Renta variable. ✓ • Garantizados. ✓
Distribución de la cartera (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija: 50,86% • Renta variable: 40,68% • Otros: 8,46%
Patrimonio (31/12/2010): 3.924,376 millones de €.
Rentabilidad
<ul style="list-style-type: none"> • 1 año (31/12/2010): 7,61% • 3 años (31/12/2010): -0,09% • 5 años (31/12/2010): 1,53% • Desde su creación (31/12/2010): 2,63%
Número de partícipes (31/12/2010): 27.417
Número de beneficiarios (31/12/2010): 4.914
Actividades vinculadas a la inversión socialmente responsable que se han desarrollado durante el año 2010. Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas
<ul style="list-style-type: none"> • Incorporamos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Principio 1 PRI. ✓ • Ejercemos como accionistas activos incorporando los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el ejercicio de los derechos políticos (voto en las asambleas de accionistas). Principio 2 PRI. • Adoptamos políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invertimos (reportes de sostenibilidad, códigos de conducta). Principio 3 PRI. ✓ • Promovemos la adopción de criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo entre los inversores institucionales, especialmente los fondos de pensiones. Principio 4 PRI. ✓ • Trabajamos conjuntamente con otros inversores socialmente responsables en la implementación de iniciativas y criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 5 PRI. ✓

Publicamos información y una memoria de nuestras inversiones y del avance en la implementación de los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 6 PRI. ✓

Política ISR. Año de inicio de la aplicación

Política aprobada en diciembre 2007, expresada en la declaración de la política de inversiones.

Criterios éticos de la inversión: la comisión de control tendrá como referencia principal a largo plazo los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas. En particular, la comisión de control manifiesta su oposición a la inversión de empresas o grupos que desempeñen toda o parte significativa de su actividad en los sectores armamentísticos, tabaqueros o del juego, o que incurran en prácticas socialmente perversas como el trabajo infantil, el no respeto a los derechos humanos y laborales y la degradación no remediada del medio ambiente.

Aplicar ISR entre un 2% y un 8% de la inversión total de la cartera.

Porcentaje de la cartera donde se aplica la ISR (31/12/2010): 8,05% de la renta variable.

Volumen del patrimonio donde se aplica la ISR (31/12/2010): 80,066 millones €.

Estrategias de preselección de la cartera. Valores y porcentajes de la cartera de inversión. Año 2010

- Política de exclusión de activos de la cartera. ✓
- Desinversión en empresas que han adoptado políticas irresponsables.
- *Best-in-class approach* (búsqueda de las empresas de cada sector con mejor impacto social, medioambiental y de gobierno corporativo).
- Uso de rankings de sostenibilidad.
- Inversión en fondos de inversión temáticos específicamente responsables. ✓
- Otros.

Estrategias de inversión socialmente responsable según el tipo de inversión

- Renta fija.
- Renta variable. ✓
- Fondos de inversión. ✓
- Hedge funds. ✓
- Commodities. ✓
- Infraestructura.

Principales resultados de la política ISR. Año 2010

- Rentabilidad 2010: 16,11%
- Índice de referencia: 16,67% W1SGITRE (DJSIWTR)

¿La gestora que gestiona su fondo durante el año 2010 ha firmado los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas (PRI)? ¿Cómo ha influido esto en la gestión y los resultados de su fondo? La gestora firmó los UNPRI en el año 2009. Ha tenido una influencia positiva por estar alineados.

Políticas de transparencia e información pública. Año 2010

- Información publicada en la web. ✓
- Publicación de informes anuales. ✓ (información mensual).
- Inclusión en publicaciones periódicas que se distribuyen entre los partícipes.
- Exposición del impacto de la ISR en las asambleas de partícipes.
- Otras.
- No se adoptan.

Engagement / diálogo constructivo. Año 2010

No se aplica en nuestro caso, pues se invierte a través de fondos.

Ejercicio de los derechos políticos. Activismo accionarial

No se aplica en nuestro caso, pues se invierte a través de fondos.

Redes internacionales de inversores socialmente responsables

Iniciativas: UNPRI.

Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas

- Adhesión. ✓
- Fecha de firma pública. Año 2008
- Compromisos adquiridos. Hemos efectuado el primer "Report on progress" para UNPRI.
- Temas en que se ha avanzado.
- Participación en grupos de trabajo.
- Compromisos cumplidos en el año 2010.
- Verificación de estos avances. Herramienta de control externo.

Política de inversión socialmente responsable. Objetivos y mandato a la gestora para 2011-2012

Objetivos concretos en la política de inversión socialmente responsable para los próximos dos años

- En estudio la confección de rating ASG de la cartera agregada de los fondos de inversión.

Mandato a la gestora durante el período 2011-2012

- Adopción de nuevos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo.
- Utilización de bases de datos para la preselección de las empresas de la cartera.
- Adopción de una política de diálogo o engagement con las empresas participadas en la cartera para que adopten estrategias sociales, medioambientales o de gobierno corporativo. Estrategias.
- Aumento de los porcentajes de la cartera donde se aplica la ISR. ✓ Incremento de la banda de inversión. Para el 2011 es del 3% al 9%.
- Adopción de nuevas herramientas de análisis extrafinanciero.
- Integración de la ISR en la gestión global de la cartera. ✓ En estudio.
- Ejercicio de los derechos políticos, votación en las asambleas de accionistas.

- No hay objetivos.
- Otras estrategias.

Mecanismos de control y supervisión de la política de ISR. Año 2010

- Mecanismo para controlar que la política de inversión socialmente responsable sea aplicada por los gestores. [En estudio.](#)

Nombre del plan: Empleados Caja Ahorros de Galicia, Plan de pensiones
Nombre del fondo: Empleados Caixa Galicia (BIA 01), FP.
Año de creación: 1990
Institución de gestión: CXV Aviva, Corporación Caixa Galicia de Seguros y Reaseguros, S.A.
Tipología de la inversión (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija corto plazo. • Renta fija largo plazo. • Renta fija mixta. ✓ • Renta variable mixta. • Renta variable. • Garantizados.
Distribución de la cartera (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija: 59% • Renta variable: 16% • Otros: 25%
Patrimonio (31/12/2010): 373.104 millones de €.
Rentabilidad
<ul style="list-style-type: none"> • 1 año (31/12/2010): -0,48% • 3 años (31/12/2010): 0,60% • 5 años (31/12/2010): 2,06% • Desde su creación (31/12/2010): 2,27%
Se reflejan rentabilidades anualizadas
Número de partícipes (31/12/2010): 4.907
Número de beneficiarios (31/12/2010): 768
Actividades vinculadas a la inversión socialmente responsable que se han desarrollado durante el año 2010. Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas
<ul style="list-style-type: none"> • Incorporamos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Principio 1 PRI. ✓ • Ejercemos como accionistas activos incorporando los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el ejercicio de los derechos políticos (voto en las asambleas de accionistas). Principio 2 PRI. ✓ • Adoptamos políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invertimos (reportes de sostenibilidad, códigos de conducta). Principio 3 PRI. • Promovemos la adopción de criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo entre los inversores institucionales, especialmente los fondos de pensiones. Principio 4 PRI. ✓

- Trabajamos conjuntamente con otros inversores socialmente responsables en la implementación de iniciativas y criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 5 PRI.
- Publicamos información y una memoria de nuestras inversiones y del avance en la implementación de los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 6 PRI. ✓

Política ISR. Año de inicio de la aplicación

Se inició su aplicación en el año 2005.

La comisión de control tendrá como referencia principal a largo plazo los UNPRI, para lo cual pretende actuar en el mejor interés a largo plazo de sus partícipes y beneficiarios. Las inversiones se orientarán a empresas que promuevan actitudes socialmente responsables, como el desarrollo sostenible, el medio ambiente, los derechos humanos y el buen gobierno empresarial.

Principales valores sociales, medioambientales y de gobierno corporativo de la política ISR

1. Promover las buenas prácticas de gestión en las empresas y los mercados en que se invierte.
2. Aplicar factores ASG en el proceso de inversión de renta fija y renta variable.
3. Incluir inicialmente factores de discriminación positiva en el universo de inversión.

Porcentaje de la cartera donde se aplica la ISR (31/12/2010): 100%

Volumen del patrimonio donde se aplica la ISR (31/12/2010): 373,104 millones de €.

Mandato de la comisión de control a la gestora. Año 2010

1. Formar en aspectos ASG.
2. Ejercer derechos de voto o monitorizar el cumplimiento de las políticas de voto (en el caso del *outsourcing*).
3. Comunicarse con los partícipes y beneficiarios sobre cuestiones ASG y los principios.
4. Informar acerca del progreso y/o logros en lo relativo a los principios.

Estrategias de preselección de la cartera. Valores y porcentajes de la cartera de inversión. Año 2010

- Política de exclusión de activos de la cartera. ✓

Todos los criterios ASG sobre toda la cartera de inversión.

- Desinversión en empresas que han adoptado políticas irresponsables. ✓

No fue necesaria esta actuación, pues no se invierte en aquellas empresas cuyo no cumplimiento de los criterios ISR se denuncie.

- *Best-in-class approach* (búsqueda de las empresas de cada sector con mejor impacto social, medioambiental y de gobierno corporativo).
- Uso de rankings de sostenibilidad.
- Inversión en fondos de inversión temáticos específicamente responsables.
- Otros.

Estrategias de inversión socialmente responsable según el tipo de inversión

- Renta fija. ✓
- Renta variable. ✓

- Fondos de inversión.
- Hedge funds.
- Commodities.
- Infraestructura.

Aplicación de la ISE según temas. Año 2010

- Cambio climático.
- Derechos humanos.
- Derechos laborales.
- Gobierno corporativo (consejo de administración, *bonus* y retribuciones, diversidad de género, etc.).
- Empresas que publican informes de sostenibilidad.
- Mercados emergentes y países en desarrollo.
- Otros temas. *No se siguen estrictamente estas pautas. A la hora de seleccionar empresas se considera la implicación global de la empresa en cuanto a criterios ASG.*

Instrumentos de *rating* y análisis extrafinanciero utilizados para monitorizar los riesgos sociales, medioambientales y de gobierno corporativo. Herramientas utilizadas

- Integración en la gestión global de la cartera.
- Integración en el proceso de toma de decisiones de los valores donde se invierte. ✓

Se vigila que los valores escogidos para la cartera respeten los criterios ASG.

- Utilización de bases de datos.
- Utilización de rankings de sostenibilidad.
- Servicios de agencias externas.
- Otras.
- Ninguna.

¿La gestora que gestiona su fondo durante el año 2010 ha firmado los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI)? ¿Cómo ha influido esto en la gestión y los resultados de su fondo? X.

No localmente, pero Aviva es firmante en otros países. Sus accionistas (Aviva y Novacaixagalicia) han adoptado la gestión responsable y presentan memorias de RSE.

Políticas de transparencia e información pública. Año 2010

- Información publicada en la web.
- Publicación de informes anuales.
- Inclusión en publicaciones periódicas que se distribuyen entre los partícipes.
- Exposición del impacto de la ISR en las asambleas de partícipes.
- Otras. ✓ *Memoria de RSE del promotor y sus accionistas.*
- No se adoptan.

Ejercicio de los derechos políticos. Activismo accionarial

- Política de inversión ISR para la preselección de los valores de la cartera. ✓

- Ejercicio de los derechos políticos. ✓
- Ambos. ✓

Ejercicio derechos políticos: actividades que se han desarrollado durante el año 2010

- Asistencia a las asambleas de accionistas (2010) y ejercicio del derecho al voto.
- Ejercicio del derecho al voto, pero sin asistencia a la asamblea de accionistas. ✓

El fondo participa en las juntas generales de accionistas de las empresas cotizadas en el Ibex 35 según el siguiente criterio:

1. Si el fondo posee el 0,1% del capital social de la entidad en la cartera.
2. Cuando la inversión sea igual o superior a 1.000.000 de euros.
3. Cualquier otra inversión que se solicite expresamente por un miembro de la comisión de control.
4. En caso de no cumplir ninguno de los requisitos anteriores, se delega en la entidad gestora la decisión de acudir o no, asistiendo, en todo caso, a las juntas que generen remuneración para el accionista.

- Tipología del voto.
- Grupo de empresas donde se ejerce el derecho al voto.
- Votos relevantes por criterios sociales, medioambientales o de gobierno corporativo durante el año 2010.
- Votos durante el año 2010.

Criterios que se utilizan para decidir el voto:

Se remiten las propuestas del Consejo a la comisión de control del fondo y se decide el sentido del voto a emitir. Se tienen en cuenta factores ASG.

Redes internacionales de inversores socialmente responsables

Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas

- En proceso. *Pendiente de firma.*

Política de inversión socialmente responsable. Objetivos y mandato a la gestora para 2011-2012

Objetivos concretos en la política de inversión socialmente responsable para los próximos dos años

- Proceso de elaboración del plan de trabajo para el próximo año.

Nombre del plan: Plan de pensiones de la DGA, Administraciones locales y otras entidades e instituciones de la Comunidad Autónoma de Aragón
Nombre del fondo: Fondo de pensiones de los empleados públicos de la Comunidad Autónoma de Aragón, FP
Año de creación: 2001
Institución de gestión: Ibercaja Pensión, EGFP, S.A.
Tipología de la inversión (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija corto plazo. • Renta fija largo plazo. • Renta fija mixta. ✓ • Renta variable mixta. • Renta variable. • Garantizados.
Distribución de la cartera (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija: 67,43% • Renta variable: 22,35% • Otros: 2,66% (ICC)
Patrimonio (31/12/2010): 118,223 millones de €.
Rentabilidad
<ul style="list-style-type: none"> • 1 año (31/12/2010): -0,32% • 3 años (31/12/2010): 0,46% • 5 años (31/12/2010): 2,65% • Desde su creación (31/12/2010): 4,89%
Número de partícipes (31/12/2010): 28.900
Número de beneficiarios (31/12/2010): 627
Actividades vinculadas a la inversión socialmente responsable que se han desarrollado durante el año 2010. Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas
<ul style="list-style-type: none"> • Incorporamos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Principio 1 PRI. ✓ • Ejercemos como accionistas activos incorporando los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el ejercicio de los derechos políticos (voto en las asambleas de accionistas). Principio 2 PRI. • Adoptamos políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invertimos (reportes de sostenibilidad, códigos de conducta). Principio 3 PRI. • Promovemos la adopción de criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo entre los inversores institucionales, especialmente los fondos de pensiones. Principio 4 PRI.

- Trabajamos conjuntamente con otros inversores socialmente responsables en la implementación de iniciativas y criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 5 PRI.
- Publicamos información y una memoria de nuestras inversiones y del avance en la implementación de los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 6 PRI.

Política ISR. Año de inicio de la aplicación

El fondo tiene una declaración de principios de la política de inversión con fecha de 20 de abril de 2010. La actuación 2ª cuenta con un criterio de exclusión: –Tampoco se podrá invertir en corporaciones del sector armamentístico–.

Mecanismos de control y supervisión de la política de ISR. Año 2010

Mecanismo para controlar que la política de inversión socialmente responsable sea aplicada por los gestores.

Durante el ejercicio 2010 el fondo realizó una valoración de su cartera con criterios ISR. Se adjuntan aspectos de la parte del acta de la comisión de control en la que se recibió esa valoración:

En la valoración de IDEAM Asset Management, sociedad del grupo Amundi, a su vez del grupo financiero Crédit Agricole / Société Générale, se destacan algunos aspectos significativos:

- El resultado de la valoración es positivo, con un +0,64 dentro de un intervalo de -2/+2.
- En el primer cuadro se reflejan los pesos de los valores de la cartera que más y que menos contribuyen al resultado de la valoración.
- Un 17% de los valores, especialmente de cajas de ahorros, no están calificados por Amundi debido a la inexistencia de *ratings* extrafinancieros para ese porcentaje de instrumentos financieros de la cartera.
- Dentro del resultado de la calificación extrafinanciera, los factores sociales son los mejor valorados (+1,03), seguidos de los de gobernanza (+0,73) y siendo los medioambientales los que tiran de la valoración hacia abajo (+0,34).

Nombre del plan: Planes de pensiones de empleo del Grupo Repsol
Nombre del fondo: Repsol II Fondo de empleo, FP (fondo único)
Año de creación: 2005
Institución de gestión: Gestión de Previsión y Pensiones (GPP) (BBVA).
Tipología de la inversión (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija corto plazo. • Renta fija largo plazo. • Renta fija. ✓ • Renta variable mixta. • Renta variable. ✓ • Garantizados.
Distribución de la cartera (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija: 74,38% • Renta variable: 23,53% • Otros: 2,09% (inversiones alternativas y liquidez)
Patrimonio (31/12/2010): 543.629 millones de €.
Rentabilidad
<ul style="list-style-type: none"> • 1 año (31/12/2010): 0,79% • 3 años (31/12/2010): 1,11% • 5 años (31/12/2010): 2,15% • Desde su creación (31/12/2010): 7,26%
Número de partícipes (31/12/2010): 10.734
Número de beneficiarios (31/12/2010): 1.218
Actividades vinculadas a la inversión socialmente responsable que se han desarrollado durante el año 2010. Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas
<ul style="list-style-type: none"> • Incorporamos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Principio 1 PRI. ✓ A través de la entidad gestora GPP (BBVA). • Ejercemos como accionistas activos incorporando los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el ejercicio de los derechos políticos (voto en las asambleas de accionistas). Principio 2 PRI. ✓ A través de la entidad gestora GPP (BBVA). • Adoptamos políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invertimos (reportes de sostenibilidad, códigos de conducta). Principio 3 PRI. ✓ A través de la entidad gestora GPP (BBVA). • Promovemos la adopción de criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo entre los inversores institucionales, especialmente los fondos de pensiones. Principio 4 PRI.

- Trabajamos conjuntamente con otros inversores socialmente responsables en la implementación de iniciativas y criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 5 PRI. ✓ [A través de los foros \(como por ejemplo, el de Mercer\).](#)
- Publicamos información y una memoria de nuestras inversiones y del avance en la implementación de los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 6 PRI.

Política ISR. Año de inicio de la aplicación

La política ISR se aprobó cuando se creó un fondo único en el año 2005; se adopta el principio ISR.

Estrategias de inversión socialmente responsable según el tipo de inversión

- Renta fija. ✓ [Delegado en la entidad gestora.](#)
- Renta variable. ✓ [Delegado en la entidad gestora.](#)
- Fondos de inversión.
- Hedge funds.
- Commodities.
- Infraestructura.

Aplicación de la ISR según temas. Año 2010

Delegado en la entidad gestora.

¿La gestora que gestiona su fondo durante el año 2010 ha firmado los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas (PRI)? ¿Cómo ha influido esto en la gestión y los resultados de su fondo? Sí, GPP (BBVA) es firmante de los UNPRI desde 2008.

Políticas de transparencia e información pública. Año 2010

- Información publicada en la web.
- Publicación de informes anuales.
- Inclusión en publicaciones periódicas que se distribuyen entre los partícipes. ✓
- Exposición del impacto de la ISR en las asambleas de partícipes.
- Otras.
- No se adoptan.

Ejercicio de los derechos políticos. Activismo accionarial

- Política de inversión ISR para la preselección de los valores de la cartera. ✓
- Ejercicio de los derechos políticos. ✓
- Ambos. ✓

Ejercicio derechos políticos: actividades que se han desarrollado durante el año 2010

- Asistencia a las asambleas de accionistas (2010) y ejercicio del derecho al voto. ✓ [Delegado en la entidad gestora.](#)
- Ejercicio del derecho al voto, pero sin asistencia a la asamblea de accionistas.

- Tipología del voto. ✓ [Delegado en la entidad gestora.](#)
- Grupo de empresas donde se ejerce el derecho al voto. ✓ [Empresas nacionales.](#)
- Votos relevantes por criterios sociales, medioambientales o de gobierno corporativo durante el año 2010.
- Votos durante el año 2010.

Criterios que se utilizan para decidir el voto: [de momento se ha delegado el voto a la entidad gestora.](#)

Herramienta que apoya la toma de decisiones para decidir el voto: [tenemos informes de las áreas correspondientes de UGT y CC. OO.](#)

Redes internacionales de inversores socialmente responsables

Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas

- No adhesión. ✓ [Está previsto adherirse a los UNPRI durante el año en curso.](#)

Nombre del plan: Plan de pensiones de los empleados del Grupo Caja Madrid
Nombre del fondo: Fondo de pensiones de los empleados del Grupo Caja Madrid
Año de creación: 1999
Institución de gestión: Caja Madrid Pensiones.
Tipología de la inversión (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija corto plazo. • Renta fija largo plazo. • Renta fija. • Renta variable mixta. ✓ • Renta variable. • Garantizados.
Distribución de la cartera (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija: 33,32% • Renta variable: 40,92% • Otros: 25,76%
Patrimonio (31/12/2010): 933,853 millones de €.
Rentabilidad
<ul style="list-style-type: none"> • 1 año (31/12/2010): 3,68% • 3 años (31/12/2010): 2,68% • 5 años (31/12/2010): 8,13% • Desde su creación (31/12/2010): 38,40%
Número de partícipes (31/12/2010): 19.431
Número de beneficiarios (31/12/2010): 1.201
Actividades vinculadas a la inversión socialmente responsable que se han desarrollado durante el año 2010. Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas
<ul style="list-style-type: none"> • Incorporamos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Principio 1 PRI. ✓ • Ejercemos como accionistas activos incorporando los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el ejercicio de los derechos políticos (voto en las asambleas de accionistas). Principio 2 PRI. ✓ • Adoptamos políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invertimos (reportes de sostenibilidad, códigos de conducta). Principio 3 PRI. ✓ • Promovemos la adopción de criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo entre los inversores institucionales, especialmente los fondos de pensiones. Principio 4 PRI.

- Trabajamos conjuntamente con otros inversores socialmente responsables en la implementación de iniciativas y criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 5 PRI.
- Publicamos información y una memoria de nuestras inversiones y del avance en la implementación de los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 6 PRI.

Política ISR. Año de inicio de la aplicación

Desde la creación del fondo en el año 1999, se aprobó excluir inversiones en activos de sociedades relacionadas con la explotación infantil, el deterioro del medio ambiente o la vulneración de los derechos fundamentales de las personas. La comisión de control puede incluir y definir nuevos criterios en adelante. Estas medidas fueron aprobadas en el momento de la exteriorización y constitución del plan de pensiones.

1. Declaración aprobada por la comisión de control con los criterios de exclusión de empresas de la cartera.
2. Participación en las juntas de accionistas con voto responsable, realizando un análisis de los acuerdos e intentando coordinar los intereses del fondo con los criterios ASG.
3. Inicio del proceso de adhesión a los UNPRI (en curso).

Principales valores sociales, medioambientales y de gobierno corporativo de la política ISR

1. Excluir inversiones en activos de sociedades relacionadas con la explotación infantil.
2. Excluir inversiones en activos de sociedades relacionadas con el deterioro del medio ambiente.
3. Excluir inversiones en activos que vulneren los derechos fundamentales de las personas.

Porcentaje de la cartera donde se aplica la ISR (31/12/2010): 40%. No se limita a renta variable.

Volumen del patrimonio donde se aplica la ISR (31/12/2010): 379,391 millones de €.

Mandato de la comisión de control a la gestora. Año 2010

1. Excluir inversiones en activos de sociedades relacionadas con la explotación infantil.
2. Excluir inversiones en activos de sociedades relacionadas con el deterioro del medio ambiente.
3. Excluir inversiones en activos que vulneren los derechos fundamentales de las personas.

Estrategias de preselección de la cartera. Valores y porcentajes de la cartera de inversión. Año 2010

- Política de exclusión de activos de la cartera. ✓
- Desinversión en empresas que han adoptado políticas irresponsables.
- *Best-in-class approach* (búsqueda de las empresas de cada sector con mejor impacto social, medioambiental y de gobierno corporativo).
- Uso de rankings de sostenibilidad.
- Inversión en fondos de inversión temáticos específicamente responsables.
- Otros.

Estrategias de inversión socialmente responsable según el tipo de inversión

- Renta fija. ✓
- Renta variable. ✓

- Fondos de inversión.
- Hedge funds.
- Commodities.
- Infraestructura.

Aplicación de la ISE según temas. Año 2010

- Cambio climático.
- Derechos humanos. ✓
- Derechos laborales. ✓

Para las inversiones en capital riesgo.

La comisión de control también aprobó incluir, a partir del año 2011, otros criterios laborales como la evolución del empleo o la reinversión, todos ellos como criterios estructurales.

- Gobierno corporativo (consejo de administración, *bonus* y retribuciones, diversidad de género, etc.). 40%

Ha orientado la política de voto en las juntas de accionistas.

- Empresas que publican informes de sostenibilidad. 40%

Ha orientado la política de voto en las juntas de accionistas.

- Mercados emergentes y países en desarrollo.
- Otros temas.

Principales resultados de la política ISR. Año 2010

- La adopción de una herramienta de medición adecuada está en proceso de discusión por parte de la comisión de control. Se ha pedido un debate monográfico.

Instrumentos de *rating* y análisis extrafinanciero utilizados para monitorizar los riesgos sociales, medioambientales y de gobierno corporativo. Herramientas utilizadas

- Integración en la gestión global de la cartera.
- Integración en el proceso de toma de decisiones de los valores donde se invierte.
- Utilización de bases de datos.
- Utilización de rankings de sostenibilidad.
- Servicios de agencias externas. ✓ EIRIS.
- Otras.
- Ninguna.

¿La gestora que gestiona su fondo durante el año 2010 ha firmado los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas (PRI)? ¿Cómo ha influido esto en la gestión y los resultados de su fondo? No.

Políticas de transparencia e información pública. Año 2010

- Información publicada en la web.
- Publicación de informes anuales. ✓
- Inclusión en publicaciones periódicas que se distribuyen entre los partícipes. ✓
- Exposición del impacto de la ISR en las asambleas de partícipes.

- Otras.
- No se adoptan.

Engagement / diálogo constructivo. Año 2010

- No se aplica.
- Se aplica con todas las empresas de la cartera.
- Se aplica solo con algunas empresas. ✓

Se aplica con las nuevas inversiones en empresas de capital riesgo.

- Objetivos de la política de *engagement* o diálogo con las empresas de la cartera durante 2010-2011.
- Colaboraciones.
- Presión directa a las empresas. ✓

Solicitud de información de los aspectos sociales y de gobierno corporativo.

Ejercicio de los derechos políticos. Activismo accionarial

- Política de inversión ISR para la preselección de los valores de la cartera. ✓
- Ejercicio de los derechos políticos. ✓
- Ambos. ✓

Ejercicio derechos políticos: actividades que se han desarrollado durante el año 2010

- Asistencia a las asambleas de accionistas (2010) y ejercicio del derecho al voto.
- Ejercicio del derecho al voto, pero sin asistencia a la asamblea de accionistas. ✓
- Tipología del voto. [Voto a distancia](#).
- Grupo de empresas donde se ejerce el derecho al voto. [Empresas nacionales](#).
- Votos relevantes por criterios sociales, medioambientales o de gobierno corporativo durante el año 2010.
 1. Cumplir con los criterios del Código unificado de buen gobierno (CNMV).
 2. Presentación de memoria de sostenibilidad.
 3. Transparencia en la información y entrega en plazo.
- Votos durante el año 2010.

[Gas Natural](#), [Telefónica](#), [Iberdrola Renovables](#), [Acciona](#), [Ferrovial](#), [Indra](#), [Lazora II](#).

Criterios que se utilizan para decidir el voto:

1. Cumplir con los criterios del Código unificado de buen gobierno (CNMV).
2. Presentación de memoria de sostenibilidad.
3. Transparencia en la información y entrega en plazo.

Herramienta que apoya la toma de decisiones para decidir el voto:

1. Proceso normalizado de determinación del sentido del voto con años de experiencia y antigüedad.

2. Informe de las confederaciones sindicales de CC. OO. y UGT.

3. Aportaciones de las entidades promotoras.

Redes internacionales de inversores socialmente responsables

Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas

- En proceso de adhesión. ✓

Política de inversión socialmente responsable. Objetivos y mandato a la gestora para 2011-2012

Objetivos concretos en la política de inversión socialmente responsable para los próximos dos años

- Solicitud de compromiso de información sobre aspectos sociales y de gobierno corporativo de las futuras inversiones en empresas de capital riesgo.

Política de inversión socialmente responsable. Plan de acción para el año 2011-2012. Mandato a la gestora

- Solicitud de compromiso de información sobre aspectos sociales y de gobierno corporativo de las futuras inversiones en empresas de capital riesgo.
- Mantenimiento de los criterios negativos aprobados.
- Adhesión a los UNPRI.

Mandato a la gestora durante el período 2011-2012

- Adopción de nuevos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo.
- Utilización de bases de datos para la preselección de las empresas de la cartera.
- Adopción de una política de diálogo o *engagement* con las empresas participadas en la cartera para que adopten estrategias sociales, medioambientales o de gobierno corporativo. Estrategias.
- Aumento de los porcentajes de la cartera donde se aplica la ISR. ✓
- Adopción de nuevas herramientas de análisis extrafinanciero.
- Integración de la ISR en la gestión global de la cartera.
- Ejercicio de los derechos políticos, votación en las asambleas de accionistas. ✓
- No hay objetivos.
- Otras estrategias.

Mecanismos de control y supervisión de la política de ISR. Año 2010

- Mecanismo para controlar que la política de inversión socialmente responsable sea aplicada por los gestores. Aún no cuenta con un método de contraste específico, se basa en la supervisión de la comisión de control. Proceso en fase de revisión.
- Mecanismo interno o contratación de una institución externa. Supervisión interna de la comisión de control.

Nombre del plan: Plan de pensiones empleados de Telefónica de España
Nombre del fondo: Empleados de Telefónica de España, FP.
Año de creación: 1992
Institución de gestión: Fonditel Pensiones.
Tipología de la inversión (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija corto plazo. • Renta fija largo plazo. • Renta fija mixta. ✓ • Renta variable mixta. • Renta variable. • Garantizados.
Distribución de la cartera (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija: 59,42% (incluyendo derivados) • Renta variable: 34,85% (incluyendo derivados) • Otros: 17,56% (incluyendo derivados)
Patrimonio (31/12/2010): 3.076,836 millones de €.
Rentabilidad
<ul style="list-style-type: none"> • 1 año (31/12/2010): 0,56% • 3 años (31/12/2010): -7,79% • 5 años (31/12/2010): -3,41% • Desde su creación (31/12/2010): 5,07%
Número de partícipes (31/12/2010): 39.404
Número de beneficiarios (31/12/2010): 13.954
Actividades vinculadas a la inversión socialmente responsable que se han desarrollado durante el año 2010. Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas
<ul style="list-style-type: none"> • Incorporamos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Principio 1 PRI. ✓ • Ejercemos como accionistas activos incorporando los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el ejercicio de los derechos políticos (voto en las asambleas de accionistas). Principio 2 PRI. ✓ • Adoptamos políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invertimos (reportes de sostenibilidad, códigos de conducta). Principio 3 PRI. • Promovemos la adopción de criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo entre los inversores institucionales, especialmente los fondos de pensiones. Principio 4 PRI.

- Trabajamos conjuntamente con otros inversores socialmente responsables en la implementación de iniciativas y criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 5 PRI.
- Publicamos información y una memoria de nuestras inversiones y del avance en la implementación de los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 6 PRI.

Política ISR. Año de inicio de la aplicación

En la política de inversiones se dice:

"... se tendrán en cuenta criterios de ISR compatibles con los criterios de composición de las inversiones una vez que se desarrollen estándares por entidades de reconocido prestigio internacional–.

1. Criterios de ISR compatibles con la composición de la cartera con estándares de empresas de reconocido prestigio.
2. No inversión en paraísos fiscales.

Porcentaje de la cartera donde se aplica la ISR (31/12/2010): 0,87% del patrimonio.

Volumen del patrimonio donde se aplica la ISR (31/12/2010): 26,768 millones €.

Estrategias de preselección de la cartera. Valores y porcentajes de la cartera de inversión. Año 2010

- Política de exclusión de activos de la cartera.
- Desinversión en empresas que han adoptado políticas irresponsables.
- *Best-in-class approach* (búsqueda de las empresas de cada sector con mejor impacto social, medioambiental y de gobierno corporativo).
- Uso de rankings de sostenibilidad.
- Inversión en fondos de inversión temáticos específicamente responsables. ✓ Cuatro fondos de inversión ISR.
- Otros.

Principales resultados de la política ISR. Año 2010

- Los fondos de inversión ISR en los que se invierte han dado en el 2010 un resultado positivo.

¿La gestora que gestiona su fondo durante el año 2010 ha firmado los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas (PRI)? ¿Cómo ha influido esto en la gestión y los resultados de su fondo? La gestora no ha firmado los UNPRI. Sin embargo, es socio fundador de Spainsif.

Políticas de transparencia e información pública. Año 2010

- Información publicada en la web.
- Publicación de informes anuales. ✓
- Inclusión en publicaciones periódicas que se distribuyen entre los partícipes. ✓
- Exposición del impacto de la ISR en las asambleas de partícipes.
- Otras.
- No se adoptan.

Ejercicio de los derechos políticos. Activismo accionarial

- Política de inversión ISR para la preselección de los valores de la cartera. ✓
- Ejercicio de los derechos políticos. ✓
- Ambos. ✓

Queremos que sea un fondo socialmente responsable y ejercemos los derechos políticos en las empresas en las que invertimos, pero solo tenemos un porcentaje pequeño en ISR en fondos temáticos.

Ejercicio derechos políticos: actividades que se han desarrollado durante el año 2010

- Asistencia a las asambleas de accionistas (2010) y ejercicio del derecho al voto.
- Ejercicio del derecho al voto, pero sin asistencia a la asamblea de accionistas. ✓
- Tipología del voto. [Voto por correo](#).
- Grupo de empresas donde se ejerce el derecho al voto. ✓ [Empresas nacionales](#).
- Votos relevantes por criterios sociales, medioambientales o de gobierno corporativo durante el año 2010. ✓
 1. Funciones del comité de auditoría.
 2. Restricciones al derecho de voto y a la libre transmisión de acciones, retribuciones excesivas, planes sociales.
- Votos durante el año 2010.

Criterios que se utilizan para decidir el voto: recomendaciones de voto emitidas por las confederaciones sindicales de CC. OO. y UGT. Criterios del Código unificado de buen gobierno de la CNMV.

Herramienta que apoya la toma de decisiones para decidir el voto: Código unificado de buen gobierno de la CNMV.

Redes internacionales de inversores socialmente responsables

Iniciativas: [Spainsif](#).

Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas

- Adhesión: no.

Política de inversión socialmente responsable. Objetivos y mandato a la gestora para 2011-2012

Objetivos concretos en la política de inversión socialmente responsable para los próximos dos años

- Ejercicio de los derechos políticos, voto en las juntas de accionistas de las empresas nacionales participadas.
- Aumento de los fondos temáticos ISR.

Política de inversión socialmente responsable. Plan de acción para el año 2011-2012. Mandato a la gestora

- Aumentar los porcentajes de la cartera donde se aplica la ISR.
- Ejercicio de los derechos políticos, votación en las juntas generales de accionistas.

Mandato a la gestora durante el período 2011-2012

- Adopción de nuevos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo.
- Utilización de bases de datos para la preselección de las empresas de la cartera.
- Adopción de una política de diálogo o *engagement* con las empresas participadas en la cartera para que adopten estrategias sociales, medioambientales o de gobierno corporativo. Estrategias.
- Aumento de los porcentajes de la cartera donde se aplica la ISR. ✓
- Adopción de nuevas herramientas de análisis extrafinanciero.
- Integración de la ISR en la gestión global de la cartera.
- Ejercicio de los derechos políticos, votación en las asambleas de accionistas. ✓
- No hay objetivos.
- Otras estrategias.

Mecanismos de control y supervisión de la política de ISR. Año 2010

- Mecanismo para controlar que la política de inversión socialmente responsable sea aplicada por los gestores. ✓ Sí, a través del control de las inversiones llevado a cabo por la comisión de control.
- Mecanismo interno o contratación de una institución externa. Interno, comisión de control.

Nombre del plan: Plan de pensiones de promoción conjunta MC Mutual-MC Prevención
Nombre del fondo: Midat Cyclops, FP
Año de creación: 1997
Institución de gestión: Agrupació Bankpyme Pensiones, EGFP
Tipología de la inversión (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija corto plazo. ✓ • Renta fija largo plazo. ✓ • Renta fija. ✓ • Renta variable mixta. • Renta variable. ✓ • Garantizados.
Distribución de la cartera (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija: 47% • Renta variable: 53% • Otros: 0%
Patrimonio (31/12/2010): 13,219 millones de €.
Rentabilidad
<ul style="list-style-type: none"> • 1 año (31/12/2010): 1,6% • 3 años (31/12/2010): -5,7% • 5 años (31/12/2010): 8,3% • Desde su creación (31/12/2010): <p>La rentabilidad es acumulada.</p>
Número de partícipes y beneficiarios (31/12/2010): 2.916
Actividades vinculadas a la inversión socialmente responsable que se han desarrollado durante el año 2010. Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas
<ul style="list-style-type: none"> • Incorporamos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Principio 1 PRI. ✓ • Ejercemos como accionistas activos incorporando los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el ejercicio de los derechos políticos (voto en las asambleas de accionistas). Principio 2 PRI. Al cierre del año 2010 estamos analizando los posibles canales e iniciativas para ejercer los derechos políticos vinculados a la propiedad de los activos. • Adoptamos políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invertimos (reportes de sostenibilidad, códigos de conducta). Principio 3 PRI. ✓ A través de un índice de referencia sostenible para la cartera de renta variable Europa. • Promovemos la adopción de criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo entre los inversores institucionales, especialmente los fondos de pensiones. Principio 4 PRI. ✓ A través de la participación en grupos de trabajo y estudios.

- Trabajamos conjuntamente con otros inversores socialmente responsables en la implementación de iniciativas y criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 5 PRI. ✓ *A través de la participación en grupos de trabajo y estudios.*
- Publicamos información y una memoria de nuestras inversiones y del avance en la implementación de los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 6 PRI. ✓

Política ISR. Año de inicio de la aplicación

Política aprobada en el año 2009.

La comisión de control estableció un plan de acción a medio plazo tomando como referencia los UNPRI.

1. La comisión de control requiere a la entidad gestora que incluya en sus procesos de inversiones factores ASG adoptando como índice de referencia el Dow Jones Sustainability Index. Adoptado en 2010.
2. La comisión de control solicita a la entidad gestora que aplique los factores ASG en el proceso de inversión de la renta variable Europa.

Principales valores sociales, medioambientales y de gobierno corporativo de la política ISR

1. Factores ASG incluidos en el Dow Jones Sustainability Index. No hay factores, empresas o sectores excluyentes.
2. El índice realiza un análisis financiero/extrafinanciero por sector y valora las empresas según su sostenibilidad.
3. Criterios que analiza DJSI: gobierno corporativo, desarrollo de recursos humanos, gestión del conocimiento, relación con inversores, consumo de energía, estrategias de cambio climático.

Porcentaje de la cartera donde se aplica la ISR (31/12/2010): 40%. Cartera de renta variable Europa.

Volumen del patrimonio donde se aplica la ISR (31/12/2010): 4 millones de € (aprox.).

Mandato de la comisión de control a la gestora. Año 2010

1. Se requiere a la entidad gestora que incluya en sus procesos de inversión factores ASG a partir de la aplicación del índice de referencia Dow Jones Sustainability Index.
2. Se solicita a la entidad gestora que aplique los factores ASG en el proceso de inversión de la cartera de renta variable Europa.

Estrategias de preselección de la cartera. Valores y porcentajes de la cartera de inversión. Año 2010

- Política de exclusión de activos de la cartera. *No se aplica.*
- Desinversión en empresas que han adoptado políticas irresponsables. ✓ *En la medida en que estas empresas no forman parte del índice de referencia adoptado durante el año 2010.*
- *Best-in-class approach* (búsqueda de las empresas de cada sector con mejor impacto social, medioambiental y de gobierno corporativo). ✓ *En la medida en que el índice de referencia tiene una aproximación best-in-class.*
- Uso de rankings de sostenibilidad. ✓ *DJSI.*
- Inversión en fondos de inversión temáticos específicamente responsables.
- Otros.

Estrategias de inversión socialmente responsable según el tipo de inversión

- Renta fija.
- Renta variable. ✓ *Uso de rankings de sostenibilidad (DJSI).*

- Fondos de inversión.
- Hedge funds.
- Commodities.
- Infraestructura.

Aplicación de la ISR según temas. Año 2010

El fondo se basa en el índice DJSI para la renta variable Europa (40% de la cartera). No se preseleccionan las empresas sobre la base de cada uno de los criterios concretos. El universo de inversión de DJSI tiene en cuenta estos criterios en la medida en que el índice DJSI los incorpora. La comisión de control también aprobó incluir, a partir del año 2011, otros criterios laborales como la evolución del empleo o la reinversión, todos ellos como criterios estructurales.

- Cambio climático. ✓
- Derechos humanos. ✓
- Derechos laborales. ✓
- Gobierno corporativo (consejo de administración, *bonus* y retribuciones, diversidad de género, etc.). ✓
- Empresas que publican informes de sostenibilidad. ✓
- Mercados emergentes y países en desarrollo. ✓
- Otros temas.

Principales resultados de la política ISR. Año 2010

- Cambio del índice de referencia.
- Adaptación de la Declaración Comprensiva de la Política de Inversiones.
- Adaptación del mandato de gestión.
- El consultor de inversiones comprobó, al cierre de 2010, la implementación de la política de ISR en la cartera de renta variable Europa. Todos los títulos menos uno forman parte del índice de referencia.

Instrumentos de *rating* y análisis extrafinanciero utilizados para monitorizar los riesgos sociales, medioambientales y de gobierno corporativo. Herramientas utilizadas

- Integración en la gestión global de la cartera.
- Integración en el proceso de toma de decisiones de los valores donde se invierte.
- Utilización de bases de datos.
- Utilización de rankings de sostenibilidad. ✓ DJSI.
- Servicios de agencias externas.
- Otras.
- Ninguna.

Políticas de transparencia e información pública. Año 2010

- Información publicada en la web. ✓
- Publicación de informes anuales. ✓
- Inclusión en publicaciones periódicas que se distribuyen entre los partícipes.
- Exposición del impacto de la ISR en las asambleas de partícipes.
- Otras. [Publicación en la memoria de RSE del promotor.](#)

- No se adoptan.

Engagement / diálogo constructivo. Año 2010

- No se aplica. [✓ Se ha abierto el diálogo entre la entidad gestora y la entidad depositaria sobre los canales y las posibilidades de ejercer el derecho de voto.](#)
- Se aplica con todas las empresas de la cartera.
- Se aplica solo con algunas empresas.
- Objetivos de la política de *engagement* o diálogo con las empresas de la cartera durante 2010-2011.
- Colaboraciones.
- Presión directa a las empresas.

Ejercicio de los derechos políticos. Activismo accionarial

- Política de inversión ISR para la preselección de los valores de la cartera. [✓](#)
- Ejercicio de los derechos políticos. [No se ejercen.](#)
- Ambos.

Redes internacionales de inversores socialmente responsables

Iniciativas: [UNPRI.](#)

Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas

- Adhesión. [✓](#)
- Fecha de firma pública. [Febrero de 2009.](#)
- Compromisos adquiridos. [Progreso en los seis principios.](#)
- Temas en que se ha avanzado. [Progreso en los seis principios.](#)
- Participación en grupos de trabajo. Participación en el grupo de trabajo de signatarios españoles. [Información sobre Small Funds Initiative de los UNPRI.](#) Participación en el grupo de trabajo de firmantes españoles con presentación de las Naciones Unidas sobre la Clearing House.
- Compromisos cumplidos en el año 2010. Cambio de índice financiero de referencia, adaptación de la política de inversión, adaptación del mandato de gestión, formación dirigida a la comisión de control, análisis de las posibilidades de derecho de voto, publicación de compromiso de la firma de los UNPRI.
- Verificación de estos avances. Herramienta de control externo.

Cada año contestamos el "Report on progress" de los UNPRI, donde explicamos el progreso que se ha producido.

Merger, el consultor de inversiones externo, da apoyo a la implementación y al progreso en la aplicación de los aspectos de UNPRI e ISR.

Política de inversión socialmente responsable. Objetivos y mandato a la gestora para 2011-2012

Objetivos concretos en la política de inversión socialmente responsable para los próximos dos años

- Revisión y ratificación de los criterios ASG de las inversiones.
- Avance en la definición y aplicación de la política de voto y del ejercicio de los derechos políticos. Análisis de las posibilidades de participar en una iniciativa común en relación con este tema.
- Participación en grupos de trabajo e iniciativas en España.
- Publicación.

Mandato a la gestora durante el período 2011-2012

- Adopción de nuevos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo.
- Utilización de bases de datos para la preselección de las empresas de la cartera.
- Adopción de una política de diálogo o *engagement* con las empresas participadas en la cartera para que adopten estrategias sociales, medioambientales o de gobierno corporativo. Estrategias. [A analizar.](#)
- Aumento de los porcentajes de la cartera donde se aplica la ISR.
- Adopción de nuevas herramientas de análisis extrafinanciero.
- Integración de la ISR en la gestión global de la cartera.
- Ejercicio de los derechos políticos, votación en las asambleas de accionistas. [A analizar.](#)
- No hay objetivos.
- Otras estrategias.

Mecanismos de control y supervisión de la política de ISR. Año 2010

- Mecanismo para controlar que la política de inversión socialmente responsable sea aplicada por los gestores. [El consultor externo hace el seguimiento y el "Report on progress" para los UNPRI. Consultor externo, Mercer.](#)

Nombre del plan: [Plan de pensiones de promoción conjunta del personal de la Universitat Jaume I](#)

Nombre del fondo: [Pensioval III Fondo de pensiones](#)

Año de creación: 1997

Institución de gestión: ASEVAL

Tipología de la inversión (31/12/2010)

- Renta fija corto plazo.
- Renta fija largo plazo.
- Renta fija mixta. ✓
- Renta variable mixta.
- Renta variable.
- Garantizados.

Distribución de la cartera (31/12/2010)

- Renta fija mixta: 70%
- Renta variable: 30%
- Otros:

Patrimonio (31/12/2010): 2,407 millones de €.

Rentabilidad

- 1 año (31/12/2010): 0,40%
- 3 años (31/12/2010): 0,63%
- 5 años (31/12/2010): 2,17%
- Desde su creación (31/12/2010): 2,49%

Número de partícipes (31/12/2010): 1.750

Número de beneficiarios (31/12/2010): 1

Actividades vinculadas a la inversión socialmente responsable que se han desarrollado durante el año 2010. Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas

- Incorporamos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Principio 1 PRI. ✓
- Ejercemos como accionistas activos incorporando los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el ejercicio de los derechos políticos (voto en las asambleas de accionistas). Principio 2 PRI.
- Adoptamos políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invertimos (reportes de sostenibilidad, códigos de conducta). Principio 3 PRI. ✓
- Promovemos la adopción de criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo entre los inversores institucionales, especialmente los fondos de pensiones. Principio 4 PRI.
- Trabajamos conjuntamente con otros inversores socialmente responsables en la implementación de iniciativas y criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 5 PRI.
- Publicamos información y una memoria de nuestras inversiones y del avance en la implementación de los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 6 PRI.

Política ISR. Año de inicio de la aplicación

Se aprobó el 6 de abril de 2011.

Potenciar inversiones a favor de empresas con calificación social por una agencia especializada, observar los criterios medioambientales en sus proyectos ubicados en países que cumplan el Protocolo de Kioto en cuanto a emisiones de CO₂, realizar memorias de sostenibilidad, e implementar criterios ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo.

El resto de preguntas referidas al año 2010 no se han podido responder puesto que la política con valores de inversión socialmente responsable fue aprobada el 6 de abril de 2011.

Nombre del plan: Plan de pensiones Santander Empleados
Nombre del fondo: Santander Empleados Pensiones, FP.
Año de creación: 2006
Institución de gestión: Santander Asset Management.
Tipología de la inversión (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija corto plazo. • Renta fija largo plazo. • Renta fija. ✓ • Renta variable mixta. • Renta variable. ✓ • Garantizados.
Distribución de la cartera (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija: 77% • Renta variable: 23% • Otros:
Patrimonio (31/12/2010): 67,990 millones de €.
Rentabilidad
<ul style="list-style-type: none"> • 1 año (31/12/2010): -0,24% • 3 años (31/12/2010): 1,51% • 5 años (31/12/2010): • Desde su creación (31/12/2010): 6%
Número de partícipes (31/12/2010): 24.402
Actividades vinculadas a la inversión socialmente responsable que se han desarrollado durante el año 2010. Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas
<ul style="list-style-type: none"> • Incorporamos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Principio 1 PRI. ✓ • Ejercemos como accionistas activos incorporando los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el ejercicio de los derechos políticos (voto en las asambleas de accionistas). Principio 2 PRI. • Adoptamos políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invertimos (reportes de sostenibilidad, códigos de conducta). Principio 3 PRI. ✓ • Promovemos la adopción de criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo entre los inversores institucionales, especialmente los fondos de pensiones. Principio 4 PRI. • Trabajamos conjuntamente con otros inversores socialmente responsables en la implementación de iniciativas y criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 5 PRI. • Publicamos información y una memoria de nuestras inversiones y del avance en la implementación de los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 6 PRI.

Política ISR. Año de inicio de la aplicación

El 22 de octubre de 2010 la comisión de control del plan de pensiones aprobó el ideario ético con los criterios ISR del plan. Se acordó también suscribir los UNPRI y ejercer los derechos políticos derivados de las inversiones del plan. A partir de esa fecha se están implementando dichos acuerdos.

El objetivo es obtener una visión y valoración globales de las compañías en las que se invierte, añadiendo al análisis económico-financiero tradicional un análisis completo del comportamiento socialmente responsable de cada entidad, incluyendo criterios mayoritariamente valorativos de respeto al medio ambiente, a los derechos sociales y/o laborales, relación de la empresa con la sociedad, buen gobierno corporativo y otros criterios sociales.

1. Criterios excluyentes:

- Mal uso de la energía nuclear.
- Tratamiento de residuos tóxicos.
- Contaminación y polución del medio ambiente.
- Explotación o trabajo infantil.
- Incumplimiento de los derechos humanos universales.
- Pornografía infantil.
- Fabricación y venta de armas nucleares.
- Bombas de racimo y minas antipersona.
- Publicidad irresponsable o malintencionada de alcohol, tabaco, pornografía y juego.

2. Criterios valorativos de medio ambiente:

- Políticas y sistemas de gestión e informes medioambientales.
- Compromiso con la biodiversidad.
- Compromiso con convenios y protocolos medioambientales.
- Actividades y sistemas de producción que dañen al medio ambiente.
- Fomento y promoción de energías alternativas.
- Cuidado y respeto de los bosques protegidos.

3. Criterios valorativos de gobierno corporativo:

- Composición y actividades de la junta y el consejo.
- Compromiso frente a actividades fraudulentas o corruptas.
- Establecimiento y comunicación de códigos de ética empresarial.
- Compromiso de la alta dirección en el buen gobierno corporativo.
- Porcentaje de mujeres en puestos de alta dirección.

4. Criterios valorativos de derechos humanos y laborales:

- Existencia, comunicación e implantación de políticas de derechos humanos.
- Cumplimiento de los derechos fundamentales de los trabajadores recogidos por la OIT.
- Incumplimiento respecto al trabajo de menores, trabajos forzados.
- Discriminación por distintas razones.
- Libertad de asociación y representación sindical, horas laborales.

5. Criterios valorativos en relación con grupos de interés:

- Existencia, comunicación e implementación de políticas de respeto hacia grupos de interés.
- Relación de la empresa con los empleados.
- Igualdad de oportunidades, salud y seguridad laboral.
- Formación, creación y estabilidad del empleo.
- Sindicatos y representación.
- Implicación de la empresa con clientes y proveedores.

6. Criterios valorativos de otras cuestiones éticas:

- Experimentación con animales.
- Ingeniería genética para la cría de animales o el cultivo de alimentos.
- Producción y comercialización de armamento militar.
- Uso de la agricultura intensiva.

Porcentaje de la cartera donde se aplica la ISR (31/12/2010): inicialmente sobre la renta variable y la renta fija corporativa, un 29%.

Se está estudiando con la gestora la adopción de sistemas de implementación en la renta fija pública y los fondos de terceros.

Volumen del patrimonio donde se aplica la ISR (31/12/2010): 19,717 millones de €.

Estrategias de preselección de la cartera. Valores y porcentajes de la cartera de inversión. Año 2010

Por la fecha de aprobación de los criterios, en 2010 hubo poco margen para su aplicación. La respuesta es, pues, sobre el mandato, que en primera instancia ha servido para analizar cómo teníamos las inversiones actuales y que se aplicará en el año 2011.

- Política de exclusión de activos de la cartera. ✓ Véase la lista de criterios específicos.
- Desinversión en empresas que han adoptado políticas irresponsables. ✓
- *Best-in-class approach* (búsqueda de las empresas de cada sector con mejor impacto social, medioambiental y de gobierno corporativo). ✓
- Uso de rankings de sostenibilidad.
- Inversión en fondos de inversión temáticos específicamente responsables.
- Otros.

Estrategias de inversión socialmente responsable según el tipo de inversión

- Renta fija. ✓ Criterios anteriormente expuestos.
- Renta variable. ✓ Criterios anteriormente expuestos.
- Fondos de inversión.
- Hedge funds.
- Commodities.
- Infraestructura.

Aplicación de la ISR según temas. Año 2010

Para la aprobación y aplicación de los criterios de ISR se ha utilizado la herramienta EIRIS a través de la gestora. A partir de esta se analizan y preseleccionan las empresas estudiando en cada campo aquellos criterios que consideramos relevantes para obtener una visión completa del comportamiento de la empresa en cada campo.

Principales resultados de la política ISR. Año 2010

- Por la fecha de aprobación de la política ISR, no ha habido tiempo de estudiar posibles repercusiones.

Instrumentos de *rating* y análisis extrafinanciero utilizados para monitorizar los riesgos sociales, medioambientales y de gobierno corporativo. Herramientas utilizadas

- Integración en la gestión global de la cartera.
- Integración en el proceso de toma de decisiones de los valores donde se invierte.
- Utilización de bases de datos. ✓ EIRIS.
- Utilización de rankings de sostenibilidad.
- Servicios de agencias externas.
- Otras.
- Ninguna.

¿La gestora que gestiona su fondo durante el año 2010 ha firmado los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas (PRI)? ¿Cómo ha influido esto en la gestión y los resultados de su fondo? La gestora ha firmado los UNPRI. De momento la mayor influencia ha sido propiciar y colaborar estrechamente en la elaboración, aprobación y aplicación de los criterios ISR.

Políticas de transparencia e información pública. Año 2010

- Información publicada en la web. ✓
- Publicación de informes anuales. ✓
- Inclusión en publicaciones periódicas que se distribuyen entre los partícipes. ✓
- Exposición del impacto de la ISR en las asambleas de partícipes.
- Otras.
- No se adoptan.

Ejercicio de los derechos políticos. Activismo accionarial

- Política de inversión ISR para la preselección de los valores de la cartera. ✓
- Ejercicio de los derechos políticos. ✓
- Ambos. ✓

Ejercicio derechos políticos: actividades que se han desarrollado durante el año 2010

El voto se aplicarán en las juntas de accionistas de 2011.

Criterios que se utilizan para decidir el voto: los mismos criterios aprobados en la política ISR.

Redes internacionales de inversores socialmente responsables

Iniciativas: UNPRI y Spainsif a través de la gestora.

Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas

- Adhesión.
- Fecha de firma pública. [Carta de fecha 8 de noviembre de 2010.](#)
- Compromisos adquiridos. [Integrar los UNPRI en el análisis de las inversiones, divulgarlos y desarrollarlos, y participar en los informes anuales.](#)
- Temas en que se ha avanzado.
- Participación en grupos de trabajo.
- Compromisos cumplidos en el año 2010. [Aprobación de criterios de ISR y firma de los UNPRI.](#)
- Verificación de estos avances. [Herramienta de control externo.](#)

Política de inversión socialmente responsable. Objetivos y mandato a la gestora para 2011-2012

Objetivos concretos en la política de inversión socialmente responsable para los próximos dos años

- [Analizar la cartera actual en relación con los criterios ISR aprobados.](#)
- [Tomar las decisiones que correspondan respecto a inversiones que no cumplan los criterios aprobados.](#)
- [Estudiar e implementar un sistema de aplicación de los criterios a la renta fija pública y los fondos de terceros.](#)

Mandato a la gestora durante el período 2011-2012

- [Adopción de nuevos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo. ✓ Ya especificados.](#)
- [Utilización de bases de datos para la preselección de las empresas de la cartera. ✓ EIRIS.](#)
- [Adopción de una política de diálogo o *engagement* con las empresas participadas en la cartera para que adopten estrategias sociales, medioambientales o de gobierno corporativo. Estrategias.](#)
- [Aumento de los porcentajes de la cartera donde se aplica la ISR. ✓ Ampliar a renta fija pública y fondos de terceros.](#)
- [Adopción de nuevas herramientas de análisis extrafinanciero.](#)
- [Integración de la ISR en la gestión global de la cartera.](#)
- [Ejercicio de los derechos políticos, votación en las asambleas de accionistas. ✓ Se ejercerán en el año 2011.](#)
- No hay objetivos.
- Otras estrategias.

Mecanismos de control y supervisión de la política de ISR. Año 2010

- [Mecanismo para controlar que la política de inversión socialmente responsable sea aplicada por los gestores. ✓ Análisis de la cartera con la herramienta de EIRIS. Control por parte de la comisión de control del plan.](#)
- [Mecanismo interno o contratación de una institución externa. Interno, comisión de control.](#)

6.3.2 Fondo de pensiones individual con política ISR

En este apartado se incluyen los datos del fondo de pensiones individual con política ISR. Se trata de Caser Responsabilidad Plus, comercializado en el mercado *retail*. Este fondo de pensiones individual suma 1,102 millones de euros de capital invertido y cuenta con 689 partícipes.

Nombre del plan: Caser Responsabilidad Plus
Nombre del fondo: Ahorro pensión 33, FP.
Año de creación: 2006
Tipología: plan de pensiones individual
Institución de gestión: Caser, Sociedad de Seguros y Reaseguros, S.A.
Tipología de la inversión (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none">• Renta fija corto plazo.• Renta fija largo plazo.• Renta fija mixta.• Renta variable mixta. ✓• Renta variable.• Garantizados.
Distribución de la cartera (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none">• Renta fija: 25%• Renta variable: 70%• Otros: 5%
Patrimonio (31/12/2010): 1,102 millones de €.
Rentabilidad
<ul style="list-style-type: none">• 1 año (31/12/2010): 6,82%• 3 años (31/12/2010): 0,44%• 5 años (31/12/2010):• Desde su creación (31/12/2010): 0,31%
Número de partícipes (31/12/2010): 673
Actividades vinculadas a la inversión socialmente responsable que se han desarrollado durante el año 2010. Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas
<ul style="list-style-type: none">• Incorporamos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Principio 1 PRI. ✓

- Ejercemos como accionistas activos incorporando los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el ejercicio de los derechos políticos (voto en las asambleas de accionistas). Principio 2 PRI.
- Adoptamos políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invertimos (reportes de sostenibilidad, códigos de conducta). Principio 3 PRI. ✓
- Promovemos la adopción de criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo entre los inversores institucionales, especialmente los fondos de pensiones. Principio 4 PRI.
- Trabajamos conjuntamente con otros inversores socialmente responsables en la implementación de iniciativas y criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 5 PRI.
- Publicamos información y una memoria de nuestras inversiones y del avance en la implementación de los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 6 PRI.

Política ISR. Año de inicio de la aplicación

La política de ISR fue aprobada en el año 2006, cuando fue creado el fondo.

La política de inversión establece criterios socialmente responsables en la selección de valores de acuerdo con un filtro negativo, criterios de exclusión generales por motivos éticos —entendiendo estos como una gestión honorable y de buena fe—, laborales o medioambientales, y la sobreponderación o infraponderación de los valores restantes (según el ranking de SIRI). En cualquier caso, se recomienda mirar la política de inversión.

Porcentaje de la cartera donde se aplica la ISR (31/12/2010): 99% del Fondo Ahorropensión 33, FG.

Volumen del patrimonio donde se aplica la ISR (31/12/2010): 1,102 millones de €.

Estrategias de preselección de la cartera. Valores y porcentajes de la cartera de inversión. Año 2010

- Política de exclusión de activos de la cartera. ✓
- Desinversión en empresas que han adoptado políticas irresponsables.
- *Best-in-class approach* (búsqueda de las empresas de cada sector con mejor impacto social, medioambiental y de gobierno corporativo). ✓
- Uso de rankings de sostenibilidad. ✓ SIRI.
- Inversión en fondos de inversión temáticos específicamente responsables.
- Otros.

Estrategias de inversión socialmente responsable según el tipo de inversión

- Renta fija. ✓
- Renta variable. ✓
- Fondos de inversión. ✓
- Hedge funds.
- Commodities.
- Infraestructura.

Instrumentos de *rating* y análisis extrafinanciero utilizados para monitorizar los riesgos sociales, medioambientales y de gobierno corporativo. Herramientas utilizadas

- Integración en la gestión global de la cartera.

- Integración en el proceso de toma de decisiones de los valores donde se invierte.
- Utilización de bases de datos.
- Utilización de rankings de sostenibilidad. ✓ FTSE4Good Ibex, Dow Jones Sustainability.
- Servicios de agencias externas. ✓ Sustainalytics.
- Otras.
- Ninguna.

¿La gestora que gestiona su fondo durante el año 2010 ha firmado los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas (PRI)? ¿Cómo ha influido esto en la gestión y los resultados de su fondo? Sí. El fondo ya tenía políticas ISR implementadas, solo ha supuesto el refuerzo del compromiso del plan con la inversión socialmente responsable.

Políticas de transparencia e información pública. Año 2010

- Información publicada en la web.
- Publicación de informes anuales. ✓
- Inclusión en publicaciones periódicas que se distribuyen entre los partícipes.
- Exposición del impacto de la ISR en las asambleas de partícipes.
- Otras.
- No se adoptan.

Ejercicio de los derechos políticos. Activismo accionario

- Política de inversión ISR para la preselección de los valores de la cartera. ✓
- Ejercicio de los derechos políticos.
- Ambos.

Redes internacionales de inversores socialmente responsables

Iniciativas: el fondo no está adherido a los UNPRI, pero sí que lo está la entidad gestora, Caser Pensiones.

Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas

- No adhesión. ✓ Es un fondo demasiado pequeño y se encuentra representado por la firma de los UNPRI por parte de la gestora.
- Fecha de firma pública.
- Compromisos adquiridos.
- Temas en que se ha avanzado.
- Participación en grupos de trabajo.
- Compromisos cumplidos en el año 2010.
- Verificación de estos avances. Herramienta de control externo.

Política de inversión socialmente responsable. Objetivos y mandato a la gestora para 2011-2012

Objetivos concretos en la política de inversión socialmente responsable para los próximos dos años

- Todavía no se han establecido los mandatos.

Mecanismos de control y supervisión de la política de ISR. Año 2010

- Mecanismo para controlar que la política de inversión socialmente responsable sea aplicada por los gestores. **Sí.**
- Mecanismo interno o contratación de una institución externa. **Se contrata una entidad externa, Sustainalytics, que audita la aplicación de criterios ISR del fondo.**

6.3.3 Fondos de pensiones de empleo con ejercicio de los derechos políticos ISR

En este apartado presentamos la información sobre los fondos de pensiones de empleo que adoptan una actitud de activismo accionarial y ejercen los derechos políticos ISR votando en las juntas generales de accionistas. Se trata de fondos de pensiones que, aunque no han aprobado una política ISR, a través del papel activo de los representantes sindicales en las comisiones de control se han decidido a votar en las juntas generales de accionistas de las empresas participadas, básicamente las empresas del Ibex 35.

En la mayoría de los casos los derechos políticos se ejercen a partir de la aprobación, en mayo de 2006, del Código unificado de buen gobierno de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Desde entonces las compañías que cotizan en España tienen como obligación publicar anualmente un informe de buen gobierno, que se presentó por primera vez en el ejercicio de 2008. A partir de estos informes los accionistas activos, especialmente los fondos de pensiones de empleo, disponen de la información pertinente para ejercer el derecho de voto en las juntas generales de accionistas teniendo en cuenta criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo. En este caso han sido las organizaciones sindicales las que han promovido el ejercicio de los derechos políticos por parte de los fondos de pensiones de empleo. Se publican informes anuales de gobierno corporativo de las empresas que aportan recomendaciones de voto a las comisiones de control.

Estos fondos que ejercen los derechos políticos sin que hayan adoptado una política ISR tienen un patrimonio de 1.144,174 millones de euros y cuentan con 631.318 partícipes. El volumen de este patrimonio representa el 4% del patrimonio de los fondos de pensiones de empleo en España y el 29% de los partícipes de los fondos de pensiones de empleo.

Se trata de diez fondos de pensiones de empleo:

1. Plan de pensiones de la Administración General del Estado
2. Plan de pensiones de los empleados de Barclays Bank
3. Plan de pensiones de los empleados de Barclays Bank II
4. Plan de pensiones de los empleados de Bridgestone Hispania
5. Plan de pensiones de los empleados de la Caja General de Ahorros de Granada
6. Plan de pensiones de empleo de Centrales Almaraz-Trillo
7. Plan de pensiones de los empleados de Seguros Bilbao

8. Plan de pensiones de empleo de SEAT, MARPOSS, AGFA, TABASA, Ay. Granollers, COMESA, ASLAND
9. Plan de pensiones de empleo de SIDMED, ArcelorMittal, Sagunto
10. Plan de pensiones de empleo Puertos del Estado

A ellos hay que sumarles los siete fondos de pensiones de empleo que, además de tener una política ISR, también votan en las juntas generales de accionistas. Estos fondos son:

1. Plan de pensiones de Bancaja (Futurcaval, FP)
2. Plan de pensiones Cajasol Empleados
3. Plan de pensiones de empleo del BBVA
4. Planes de pensiones Repsol (Repsol II, FP)
5. Plan de pensiones de los empleados de Caixa Galicia
6. Plan de pensiones de los empleados del Grupo Caja Madrid
7. Plan de pensiones de los empleados de Telefónica

Por lo tanto, en la actualidad hay 17 fondos de pensiones que ejercen los derechos políticos votando en las juntas generales de accionistas de las empresas, básicamente empresas del Ibex 35.

Presentamos la respuesta de los cuatro fondos de pensiones de empleo con ejercicio de derecho al voto que han respondido a este cuestionario: Plan de pensiones de la administración General del Estado; Plan de pensiones Bridgestone Hispania; Grupo de Seguros Bilbao Empleados, Plan de Pensiones y Plan de pensiones de los empleados de SIDMED, ArcelorMittal, Sagunto:

Nombre del plan: Plan de pensiones de la Administración General del Estado
Nombre del fondo: Fondo de pensiones de la Administración General del Estado, FP.
Año de creación: 2004 (el fondo de pensiones empezó a operar en 2004 con la denominación de BBVA Empleo doce, FP).
Institución de gestión: Gestión de Previsión y Pensiones, EGFP (BBVA).
Tipología de la inversión (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija corto plazo. • Renta fija largo plazo. • Renta fija mixta. • Renta variable mixta. ✓ (Aprox. 70% renta fija y 30% renta variable). • Renta variable. • Garantizados.
Distribución de la cartera (31/12/2010)

- Renta fija: 69,68%
- Renta variable: 27,64%
- Otros: 2,68% (2,19% inversiones alternativas y 0,49% tesorería)

Patrimonio (31/12/2010): 498,201 millones de €.

Rentabilidad

- 1 año (31/12/2010): -0,26%
- 3 años (31/12/2010): 0,90%
- 5 años (31/12/2010): 2,02%
- Desde su creación (31/12/2010): 2,69%

Número de partícipes (31/12/2010): 604.592 (se incluyen los partícipes en suspenso)

Número de beneficiarios (31/12/2010): 12.047 (pagos por prestaciones y liquidez)

Actividades vinculadas a la inversión socialmente responsable que se han desarrollado durante el año 2010. Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas

- Incorporamos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Principio 1 PRI.
- Ejercemos como accionistas activos incorporando los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el ejercicio de los derechos políticos (voto en las asambleas de accionistas). Principio 2 PRI. ✓
- Adoptamos políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invertimos (reportes de sostenibilidad, códigos de conducta). Principio 3 PRI.
- Promovemos la adopción de criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo entre los inversores institucionales, especialmente los fondos de pensiones. Principio 4 PRI.
- Trabajamos conjuntamente con otros inversores socialmente responsables en la implementación de iniciativas y criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 5 PRI.
- Publicamos información y una memoria de nuestras inversiones y del avance en la implementación de los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 6 PRI.

Política ISR. Año de inicio de la aplicación

El fondo no tiene una política de inversión socialmente responsable aprobada. Se ejercen los derechos políticos derivados de la propiedad de los valores de las compañías en la cartera votando en las juntas generales de accionistas.

La entidad gestora Gestión de Previsión y Pensiones está adherida a los UNPRI desde el 20 de febrero de 2008.

Ejercicio de los derechos políticos. Activismo accionarial

- Política de inversión ISR para la preselección de los valores de la cartera.
- Ejercicio de los derechos políticos. ✓
- Ambos.

Actividades que se han desarrollado durante el año 2010

- Asistencia a las asambleas de accionistas (2010) y ejercicio del derecho al voto.
- Ejercicio del derecho al voto, pero sin asistencia a la asamblea de accionistas. ✓ Tipología del voto. [Voto a distancia y delegación de voto en la entidad gestora.](#)

• Grupo de empresas donde se ejerce el derecho al voto. [Nacionales.](#)

• Votos relevantes por criterios sociales, medioambientales o de gobierno corporativo durante el año 2010.

• Votos durante el año 2010.

[BME](#); [BBVA](#); [Iberdrola](#); [Telecinco](#); [Enagás](#); [Telefónica](#); [Acerinox](#); [Iberdrola Renovables](#); [Banco Santander](#); [Técnicas Reunidas](#); [Ferrovial](#), e [Inditex](#).

Criterios que se utilizan para decidir el voto: [propuestas de los representantes de los partícipes.](#)

Herramienta que apoya la toma de decisiones para decidir el voto:

Redes internacionales de inversores socialmente responsables

Iniciativas: [no adheridos.](#)

Nombre del plan: Plan de pensiones Bridgestone Hispania
Nombre del fondo: Bridgestone Firestone Hispania Pensión, FP.
Año de creación: 1992
Institución de gestión: Gestión de Previsión y Pensiones, EGFP (BBVA).
Tipología de la inversión (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija corto plazo. • Renta fija largo plazo. • Renta fija mixta. • Renta variable mixta. ✓ • Renta variable. • Garantizados.
Distribución de la cartera (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija: 65% • Renta variable: 30% • Otros: 5% (<i>high yield, commodities</i>)
Patrimonio (31/12/2010): 86,679 millones de €.
Rentabilidad
<ul style="list-style-type: none"> • 1 año (31/12/2010): 0,39% • 3 años (31/12/2010): 0,09% • 5 años (31/12/2010): 1,30% • Desde su creación (31/12/2010): 6,46%
Número de partícipes (31/12/2010): 4.021
Número de beneficiarios (31/12/2010): 207
Actividades vinculadas a la inversión socialmente responsable que se han desarrollado durante el año 2010. Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas
<ul style="list-style-type: none"> • Incorporamos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Principio 1 PRI. • Ejercemos como accionistas activos incorporando los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el ejercicio de los derechos políticos (voto en las asambleas de accionistas). Principio 2 PRI. ✓ • Adoptamos políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invertimos (reportes de sostenibilidad, códigos de conducta). Principio 3 PRI. • Promovemos la adopción de criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo entre los inversores institucionales, especialmente los fondos de pensiones. Principio 4 PRI. • Trabajamos conjuntamente con otros inversores socialmente responsables en la implementación de iniciativas y criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 5 PRI.

- Publicamos información y una memoria de nuestras inversiones y del avance en la implementación de los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 6 PRI.

Política ISR. Año de inicio de la aplicación

El fondo no tiene una política de inversión socialmente responsable aprobada. Se ejercen los derechos políticos derivados de la propiedad de los valores de las compañías en la cartera votando en las juntas generales de accionistas.

La entidad gestora Gestión de Previsión y Pensiones está adherida a los UNPRI desde febrero de 2008.

Ejercicio de los derechos políticos. Activismo accionarial

- Política de inversión ISR para la preselección de los valores de la cartera.
- Ejercicio de los derechos políticos. ✓
- Ambos.

Ejercicio derechos políticos: actividades que se han desarrollado durante el año 2010

- Asistencia a las asambleas de accionistas (2010) y ejercicio del derecho al voto.
- Ejercicio del derecho al voto, pero sin asistencia a la asamblea de accionistas. ✓ Tipología del voto. [Voto por correo](#).
- Grupo de empresas donde se ejerce el derecho al voto. [Empresas nacionales](#).
- Votos relevantes por criterios sociales, medioambientales o de gobierno corporativo durante el año 2010.

[Punto 10 del orden del día de la Junta General de Accionistas de Iberdrola Renovables \(modificación del reglamento de la Junta General de Accionistas\)](#).

- Votos durante el año 2010.

BBVA; Iberdrola; Telefónica, e Iberdrola Renovables.

Puntos a favor y puntos en contra.

Criterios que se utilizan para decidir el voto: [criterios recomendados por el Código unificado de buen gobierno aprobado por la CNMV](#).

Herramienta que apoya la toma de decisiones para decidir el voto: [no](#).

Redes internacionales de inversores socialmente responsables

Iniciativas: [no adheridos](#).

Nombre del plan: Grupo Seguros Bilbao Empleados, Plan de pensiones
Nombre del fondo: Grupo Seguros Bilbao Empleados, FP.
Año de creación: 2000.
Institución de gestión: Seguros Bilbao.
Tipología de la inversión (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija corto plazo. ✓ • Renta fija largo plazo. • Renta fija mixta. • Renta variable mixta. • Renta variable. ✓ • Garantizados.
Distribución de la cartera (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija: 75,3% • Renta variable: 24,7% • Otros:
Patrimonio (31/12/2010): 17,026 millones de €.
Rentabilidad
<ul style="list-style-type: none"> • 1 año (31/12/2010): -2,03% • 3 años (31/12/2010): -1,70% • 5 años (31/12/2010): 1,84% • Desde su creación (31/12/2010): 2,66%
Número de partícipes (31/12/2010): 606
Número de beneficiarios (31/12/2010): 1
Actividades vinculadas a la inversión socialmente responsable que se han desarrollado durante el año 2010. Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas
<ul style="list-style-type: none"> • Incorporamos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Principio 1 PRI. • Ejercemos como accionistas activos incorporando los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el ejercicio de los derechos políticos (voto en las asambleas de accionistas). Principio 2 PRI. ✓ • Adoptamos políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invertimos (reportes de sostenibilidad, códigos de conducta). Principio 3 PRI. • Promovemos la adopción de criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo entre los inversores institucionales, especialmente los fondos de pensiones. Principio 4 PRI.

- Trabajamos conjuntamente con otros inversores socialmente responsables en la implementación de iniciativas y criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 5 PRI.
- Publicamos información y una memoria de nuestras inversiones y del avance en la implementación de los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 6 PRI.

Política ISR. Año de inicio de la aplicación

El fondo no tiene una política de inversión socialmente responsable aprobada. Se ejercen los derechos políticos derivados de la propiedad de los valores de las compañías en la cartera votando en las juntas generales de accionistas.

Ejercicio de los derechos políticos. Activismo accionarial

- Política de inversión ISR para la preselección de los valores de la cartera.
- Ejercicio de los derechos políticos. ✓
- Ambos.

Actividades que se han desarrollado durante el año 2010

- Asistencia a las asambleas de accionistas (2010) y ejercicio del derecho al voto.
- Ejercicio del derecho al voto, pero sin asistencia a la asamblea de accionistas. ✓ Tipología del voto. Voto por correo.
- Grupo de empresas donde se ejerce el derecho al voto. Nacionales.
- Votos relevantes por criterios sociales, medioambientales o de gobierno corporativo durante el año 2010.

Consideramos relevantes todos los votos, y, especialmente, los votos en contra que hemos tenido que formular en relación con las disparatadas retribuciones de los consejeros y la alta dirección, la ausencia de políticas de responsabilidad social, el no reconocimiento expreso ni el establecimiento de un diálogo con los sindicatos como grupo de interés que representa a los trabajadores, la contravención de las recomendaciones del Código unificado de buen gobierno, los auditores que llevan trabajando 20 y más años para la misma empresa, los consejeros que se proponen como independientes a pesar de llevar muchos años vinculados a empresas del grupo, etc.

- Votos durante el año 2010.

BBVA; Mapfre; Iberdrola; Banco Santander; Red Eléctrica Española; Gamesa; ACS; Gas natural; Enagás; Grifols; Inditex; Telefónica; Repsol YPF; Inditex; FCC; Técnicas Reunidas, e Iberdrola Renovables.

Criterios que se utilizan para decidir el voto: políticas de responsabilidad social (sostenibilidad, compromiso con la sociedad y el medio ambiente, reconocimiento y participación de los sindicatos en la toma de decisiones), rigor financiero y puesta en práctica de las recomendaciones del Código unificado de buen gobierno aprobado por la CNMV.

Herramienta que apoya la toma de decisiones para decidir el voto: nos basamos en el análisis y las recomendaciones de los informes que sobre cada empresa del Ibex 35 elabora el Área de Seguridad Social y Previsión Social Complementaria de CC. OO.

Redes internacionales de inversores socialmente responsables

Iniciativas: no adheridos.

Nombre del plan: Plan de pensiones de los empleados de SIDMED, ArcelorMittal, Sagunto
Nombre del fondo: BBVA Empleo nueve, FP.
Año de creación: 16 de diciembre de 2002
Institución de gestión: Gestión de Previsión y Pensiones, EGFP (BBVA).
Tipología de la inversión (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija corto plazo. • Renta fija largo plazo. • Renta fija mixta. • Renta variable mixta. ✓ • Renta variable. • Garantizados.
Distribución de la cartera (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija: 73,04% • Renta variable: 18,69% • Otros: 7,60% (Segurfondo) • Cuenta corriente: 0,67%
Patrimonio (31/12/2010): 54,203 millones de €.
Rentabilidad
<ul style="list-style-type: none"> • 1 año (31/12/2010): 0,73% • 3 años (31/12/2010): 1,15% • 5 años (31/12/2010): 2,09% • Desde su creación (31/12/2010): 3,32%
Número de partícipes (31/12/2010): 947
<ul style="list-style-type: none"> • Actividades vinculadas a la inversión socialmente responsable que se han desarrollado durante el año 2010. Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas • Incorporamos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Principio 1 PRI. • Ejercemos como accionistas activos incorporando los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el ejercicio de los derechos políticos (voto en las asambleas de accionistas). Principio 2 PRI. ✓ El 15 de octubre de 2010 se estableció el protocolo para ejercer los derechos políticos de voto, y se empezó a votar de forma consistente a partir del año 2011. • Adoptamos políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invertimos (reportes de sostenibilidad, códigos de conducta). Principio 3 PRI. • Promovemos la adopción de criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo entre los inversores institucionales, especialmente los fondos de pensiones. Principio 4 PRI.

- Trabajamos conjuntamente con otros inversores socialmente responsables en la implementación de iniciativas y criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 5 PRI.
- Publicamos información y una memoria de nuestras inversiones y del avance en la implementación de los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 6 PRI.

Política ISR. Año de inicio de la aplicación

El fondo no tiene una política de inversión socialmente responsable aprobada. Se ejercen los derechos políticos derivados de la propiedad de los valores de las compañías en la cartera votando en las juntas generales de accionistas.

Ejercicio de los derechos políticos. Activismo accionarial

- Política de inversión ISR para la preselección de los valores de la cartera.
- Ejercicio de los derechos políticos. ✓
- Ambos.

Actividades que se han desarrollado durante el año 2010

- Asistencia a las asambleas de accionistas (2010) y ejercicio del derecho al voto.
- Ejercicio del derecho al voto, pero sin asistencia a la asamblea de accionistas. ✓ Tipología del voto. [Voto por correo.](#)
- Grupo de empresas donde se ejerce el derecho al voto. [Empresas nacionales.](#)
- Votos relevantes por criterios sociales, medioambientales o de gobierno corporativo durante el año 2010.
- Votos durante el año 2010.

El 15 de octubre de 2010 se estableció el protocolo para ejercer los derechos políticos de voto, y se empezó a votar de forma consistente a partir del año 2011.

Criterios que se utilizan para decidir el voto:

Herramienta que apoya la toma de decisiones para decidir el voto:

Redes internacionales de inversores socialmente responsables

Iniciativas: [no adheridos.](#)

6.3.4 Fondos de pensiones asociados con ejercicio de los derechos políticos

En este apartado presentamos la información detallada de los tres fondos de pensiones asociados que ejercen los derechos políticos y votan en las juntas generales de accionistas. Se trata de fondos de pensiones en los que, aunque no se ha aprobado una política ISR, los miembros de las comisiones de control tienen la voluntad de tener en cuenta los derechos ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

Se trata de estos tres fondos:

1. Plan asociado de Comisiones Obreras

2. Plan asociado de UGT, COPYME, Notarias de Asturias, AGEOFE, FELO, Huérfanos Ferroviarios (BBVA Colectivos Uno)
3. Plan asociado de los empleados de "la Caixa"

En total su capital invertido en 2010 era de 141,918 millones de euros y contaban con 31.382 partícipes. Se trata del 15% del capital invertido en los fondos de pensiones asociados y del 39% de los partícipes de los fondos de pensiones asociados en España.

Estos son los datos de su actuación en 2010:

Nombre del plan: Plan Asociado de CC. OO., Plan de pensiones
Nombre del fondo: C.S. de CC. OO., FP.
Año de creación: 1989
Tipología: plan asociado
Institución de gestión: Gestión de Previsión y Pensiones, EGFP (BBVA).
Tipología de la inversión (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija corto plazo. • Renta fija largo plazo. • Renta fija mixta. ✓ • Renta variable mixta. • Renta variable. • Garantizados.
Distribución de la cartera (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija: 70% • Renta variable: 25% • Otros: 5%
Patrimonio (31/12/2010): 8,908 millones de €.
Rentabilidad
<ul style="list-style-type: none"> • 1 año (31/12/2010): 0,63% • 3 años (31/12/2010): -1,43% • 5 años (31/12/2010): 0% • Desde su creación (31/12/2010): 6,95%
Número de partícipes (31/12/2010): 628

Actividades vinculadas a la inversión socialmente responsable que se han desarrollado durante el año 2010. Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas

- Incorporamos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Principio 1 PRI.
- Ejercemos como accionistas activos incorporando los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el ejercicio de los derechos políticos (voto en las asambleas de accionistas). Principio 2 PRI. ✓
- Adoptamos políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invertimos (reportes de sostenibilidad, códigos de conducta). Principio 3 PRI.
- Promovemos la adopción de criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo entre los inversores institucionales, especialmente los fondos de pensiones. Principio 4 PRI.
- Trabajamos conjuntamente con otros inversores socialmente responsables en la implementación de iniciativas y criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 5 PRI.
- Publicamos información y una memoria de nuestras inversiones y del avance en la implementación de los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 6 PRI.

Política ISR. Año de inicio de la aplicación

El fondo no tiene una política de inversión socialmente responsable.

No se hace una selección de valores, simplemente se ejercen los derechos políticos de unos títulos elegidos por la entidad gestora.

La comisión de control ejerce el derecho al voto en las juntas generales de accionistas de las empresas participadas.

La entidad gestora, Gestión de Previsión y Pensiones (GPP), es firmante de los UNPRI.

Se excluye el capital riesgo basado en LBO cuando existe riesgo de derechos para los trabajadores de empresas adquiridas.

¿La gestora que gestiona su fondo durante el año 2010 ha firmado los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas (PRI)? ¿Cómo ha influido esto en la gestión y los resultados de su fondo? La gestora firmó los UNPRI en el año 2008.

Ejercicio de los derechos políticos. Activismo accionarial

- Política de inversión ISR para la preselección de los valores de la cartera.
- Ejercicio de los derechos políticos. ✓
- Ambos.

Ejercicio derechos políticos: actividades que se han desarrollado durante el año 2010

- Asistencia a las asambleas de accionistas (2010) y ejercicio del derecho al voto.
- Ejercicio del derecho al voto, pero sin asistencia a la asamblea de accionistas. ✓ Sin asistencia.
- Tipología del voto. Voto por correo, a distancia.
- Grupo de empresas donde se ejerce el derecho al voto. Empresas nacionales.
- Votos relevantes por criterios sociales, medioambientales o de gobierno corporativo durante el año 2010.
- Votos durante el año 2010. Acerinox, BBVA, Ferrovial, Iberdrola Renovables, Inditex, OHL, Santander y Telefónica.

Criterios que se utilizan para decidir el voto: el voto sigue las recomendaciones de la Confederación Sindical de Comisiones Obreras.

Herramienta que apoya la toma de decisiones para decidir el voto: [informes elaborados por la Confederación Sindical de Comisiones Obreras](#).

Redes internacionales de inversores socialmente responsables

Iniciativas: [no adheridos](#). Aunque GPP es firmante de los UNPRI.

Nombre del plan: Plan de pensiones de la Unión General de Trabajadores (UGT). Plan asociado de pensiones de los trabajadores de la Vid del Marco de Jerez; de la Asociación de Empleados de Notarías de Asturias; de la AGE OFE; del Colegio de Huérfanos de Ferroviarios; de FELO, y de la Confederación General de las Pequeñas y Medianas Empresas (COPYME)

Nombre del fondo: BBVA Colectivos uno, FP.

Año de creación: 29 de octubre de 2002

Tipología: plan asociado

Institución de gestión: Gestión de Previsión y Pensiones, EGFP (BBVA).

Tipología de la inversión (31/12/2010)

- Renta fija corto plazo.
- Renta fija largo plazo.
- Renta fija mixta.
- Renta variable mixta. ✓
- Renta variable.
- Garantizados.

Distribución de la cartera (31/12/2010)

- Renta fija: 65% porcentaje medio (existe una banda de 50-80%)
- Renta variable: 35% porcentaje medio (existe una banda de 20-50%)
- Otros:

Patrimonio (31/12/2010): 13,371 millones de €.

Rentabilidad

- 1 año (31/12/2010): 2,4%
- 3 años (31/12/2010):
- 5 años (31/12/2010):
- Desde su creación (31/12/2010):

Número de partícipes (31/12/2010): 802 partícipes y 25.046 partícipes en suspenso.

Actividades vinculadas a la inversión socialmente responsable que se han desarrollado durante el año 2010. Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas

- Incorporamos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Principio 1 PRI. La entidad gestora del fondo, Gestión de Previsión y Pensiones (GPP) —firmante de los UNPRI—, utiliza una herramienta (Riskmetrics-Innovest) para la gestión de los riesgos no financieros en renta variable y en renta fija.
- Ejercemos como accionistas activos incorporando los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el ejercicio de los derechos políticos (voto en las asambleas de accionistas). Principio 2 PRI. ✓ Voto y participación en las juntas de accionistas de las empresas participadas.
- Adoptamos políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invertimos (reportes de sostenibilidad, códigos de conducta). Principio 3 PRI.

- Promovemos la adopción de criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo entre los inversores institucionales, especialmente los fondos de pensiones. Principio 4 PRI. [La entidad gestora del fondo, Gestión de Previsión y Pensiones \(GPP\), es firmante de los UNPRI.](#)
- Trabajamos conjuntamente con otros inversores socialmente responsables en la implementación de iniciativas y criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 5 PRI.
- Publicamos información y una memoria de nuestras inversiones y del avance en la implementación de los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 6 PRI. [Presentamos a la comisión de control un informe sobre la participación en las juntas de accionistas y el sentido del voto.](#)

Política ISR. Año de inicio de la aplicación

El fondo no tiene una política de inversión socialmente responsable aprobada de forma expresa.

La entidad gestora, Gestión de Previsión y Pensiones (GPP) (BBVA), utiliza la gestión de riesgos bajo criterios de sostenibilidad en gran parte de la renta variable y fija. Se utiliza la herramienta Riskmetrics-Innovest.

La inversión socialmente responsable puede llevarse a cabo a través de la selección de empresas o, cuando ya se es accionista o propietario, intentando cambiar comportamientos de una empresa a través del sentido del voto en las juntas de accionistas.

Se ejercen los derechos políticos derivados de la propiedad de los valores de las compañías en la cartera votando en las juntas generales de accionistas.

¿La gestora que gestiona su fondo durante el año 2010 ha firmado los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas (PRI)? ¿Cómo ha influido esto en la gestión y los resultados de su fondo? [La gestora firmó los UNPRI en el año 2008.](#)

Políticas de transparencia e información pública. Año 2010

- Información publicada en la web.
- Publicación de informes anuales. ✓
- Inclusión en publicaciones periódicas que se distribuyen entre los partícipes. ✓
- Exposición del impacto de la ISR en las asambleas de partícipes.
- Otras.
- No se adoptan.

Ejercicio de los derechos políticos. Activismo accionarial

- Política de inversión ISR para la preselección de los valores de la cartera. [La entidad gestora, GPP utiliza la gestión de riesgos en gran parte de la renta variable y en la renta fija.](#)
- Ejercicio de los derechos políticos. ✓
- Ambos.

Actividades que se han desarrollado durante el año 2010

Ejercicio derechos políticos: actividades que se han desarrollado durante el año 2010

- Asistencia a las asambleas de accionistas (2010) y ejercicio del derecho al voto.
- Ejercicio del derecho al voto, pero sin asistencia a la asamblea de accionistas. ✓ Tipología del voto. [Voto por correo.](#)
- Grupo de empresas donde se ejerce el derecho al voto. [Nacionales.](#)
- Votos relevantes por criterios sociales, medioambientales o de gobierno corporativo durante el año 2010.
- Votos durante el año 2010.

Compañías donde ha habido oposición o reparos a los puntos del orden del día: BBVA; Iberdrola; Telecinco; Enagás; Repsol YPF; Obrascón Huarte Lain; Telefónica; Acerinox; Iberdrola Renovables; Banco Santander; Técnicas Reunidas; Ferrovial, e Inditex.

Criterios que se utilizan para decidir el voto:

Gestión social: se valora positivamente que se publique la memoria de sostenibilidad del ejercicio con un documento de verificación que asegure la información contenida. Se analiza que esa información traduzca una preocupación por parte de la empresa en torno a la estabilidad y calidad del empleo, y se evalúan las políticas de igualdad implementadas, la inversión realizada en la formación de los trabajadores y la integración de colectivos de riesgo en el seno de la compañía.

Composición del consejo: se evalúa la adopción formal de las principales normas (igualdad de género, dimensión y composición de las distintas comisiones) y se da una especial atención a la gestión de riesgos en el máximo órgano de dirección.

Transparencia del sistema retributivo: se considera la existencia o no de un documento que recoja los distintos elementos retributivos y su evolución, la retribución individual de los consejeros y la votación, en su caso, de la junta directiva. Adicionalmente, en el supuesto de entrega de acciones, esta debería ser aplazada y posteriormente a la liquidación del programa. Muchas organizaciones (OCDE, declaraciones del G-20...) subrayan la conveniencia de este pago aplazado y vinculado a unos resultados económicos continuados, de manera que el sistema retributivo no afecte a la gestión de riesgos de las compañías, en especial al sector financiero.

Herramienta que apoya la toma de decisiones para decidir el voto: los informes de la Unidad de Previsión Social de UGT.

Redes internacionales de inversores socialmente responsables

Iniciativas: no adheridos.

Nombre del plan: Plan colectivo de los empleados de la Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona, Plan de pensiones
Nombre del fondo: Pensiones Caixa 2, FP
Año de creación: 1989.
Tipología: plan asociado.
Institución de gestión: VidaCaixa, S.A., de Seguros y Reaseguros.
Tipología de la inversión (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija corto plazo. • Renta fija largo plazo. • Renta fija mixta. • Renta variable mixta. ✓ • Renta variable. • Garantizados.
Distribución de la cartera (31/12/2010)
<ul style="list-style-type: none"> • Renta fija: 54,62% • Renta variable: 40,12% • Otros: 5,26% (<i>commodities, hedge funds</i>)
Patrimonio (31/12/2010): 119,639 millones de €.
Rentabilidad
<ul style="list-style-type: none"> • 1 año (31/12/2010): 7,1% • 3 años (31/12/2010): 0,96% • 5 años (31/12/2010): 2,3% • Desde su creación (31/12/2010): 6,58%
Número de partícipes (31/12/2010): 4.708
Actividades vinculadas a la inversión socialmente responsable que se han desarrollado durante el año 2010. Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas
<ul style="list-style-type: none"> • Incorporamos criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Principio 1 PRI. • Ejercemos como accionistas activos incorporando los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el ejercicio de los derechos políticos (voto en las asambleas de accionistas). Principio 2 PRI. ✓ • Adoptamos políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invertimos (reportes de sostenibilidad, códigos de conducta). Principio 3 PRI. • Promovemos la adopción de criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo entre los inversores institucionales, especialmente los fondos de pensiones. Principio 4 PRI.

- Trabajamos conjuntamente con otros inversores socialmente responsables en la implementación de iniciativas y criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 5 PRI.
- Publicamos información y una memoria de nuestras inversiones y del avance en la implementación de los criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en la preselección de la cartera. Principio 6 PRI.

Política ISR. Año de inicio de la aplicación

El fondo no tiene una política de inversión socialmente responsable. La comisión de control ejerce el derecho al voto en las juntas generales de accionistas de las empresas participadas.

¿La gestora que gestiona su fondo durante el año 2010 ha firmado los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas (PRI)? ¿Cómo ha influido esto en la gestión y los resultados de su fondo? La gestora firmó los UNPRI en el año 2009.

Políticas de transparencia e información pública. Año 2010

- Información publicada en la web. ✓
- Publicación de informes anuales.
- Inclusión en publicaciones periódicas que se distribuyen entre los partícipes.
- Exposición del impacto de la ISR en las asambleas de partícipes.
- Otras.
- No se adoptan.

Ejercicio de los derechos políticos. Activismo accionarial

- Política de inversión ISR para la preselección de los valores de la cartera.
- Ejercicio de los derechos políticos. ✓
- Ambos.

Actividades que se han desarrollado durante el año 2010

Ejercicio derechos políticos: actividades que se han desarrollado durante el año 2010

- Asistencia a las asambleas de accionistas (2010) y ejercicio del derecho al voto.
- Ejercicio del derecho al voto, pero sin asistencia a la asamblea de accionistas. ✓ Sin asistencia.
- Tipología del voto. Voto por correo.
- Grupo de empresas donde se ejerce el derecho al voto. Nacionales.
- Votos relevantes por criterios sociales, medioambientales o de gobierno corporativo durante el año 2010.
- Votos durante el año 2010. Banesto, BBVA, Iberdrola, Repsol y Telefónica.

Criterios que se utilizan para decidir el voto: los nueve miembros de la comisión de control representan, a fecha de hoy, a tres organizaciones sindicales. Su voto sigue las recomendaciones de dichas organizaciones.

Herramienta que apoya la toma de decisiones para decidir el voto: algunas organizaciones sindicales elaboran informes de recomendaciones de voto para cada junta de accionistas en los que se recogen criterios ISR.

Redes internacionales de inversores socialmente responsables

Iniciativas: no adheridos.

6.4. Conclusiones del análisis de los fondos de pensiones de empleo: política ISR, voto y *engagement*

De esta investigación, pueden extraerse algunos elementos de análisis y reflexión que presentamos a continuación.

La investigación se basa en una aproximación cualitativa sobre las políticas ISR y las estrategias de preselección de la cartera adoptadas por los fondos de pensiones ISR. El estudio nos ofrece una aproximación sobre las actividades realizadas y nos permite obtener un análisis aproximativo sobre la aplicación de la ISR en los fondos de pensiones de empleo. En este caso, el análisis es sólo sobre los fondos de pensiones que se han evaluado con el cuestionario, y se basa en las respuestas que hemos recibido de las comisiones de control. Los perfiles que presentamos son de doce de los diecisiete fondos de pensiones de empleo con política ISR, de un fondo de pensiones individual con política ISR, de cuatro de los diez fondos de pensiones de empleo con ejercicio de los derechos políticos y de tres fondos de pensiones asociados con el ejercicio de los derechos políticos. Las figuras presentadas en este análisis sólo incluyen los datos de los doce fondos de pensiones de empleo con políticas ISR que se han evaluado mediante el cuestionario. Con todo, consideramos que la representatividad del estudio es bastante significativa, especialmente con respecto a los fondos de pensiones de empleo que han aprobado una política ISR.

Los resultados de la investigación demuestran que existen dos grupos en los fondos de pensiones de empleo. En primer lugar, los fondos de pensiones de empleo con políticas ISR que, en general, tienen una clara voluntad de aplicar y desplegar los seis Principios de Naciones Unidas para la Inversión Responsable (UNPRI), desde la gestión, el activismo accionarial, los derechos políticos, el *engagement* o diálogo con las empresas, y la transparencia y supervisión de la gestión ISR. En segundo lugar, los fondos de pensiones de empleo que no han aprobado una política ISR pero que ejercen los derechos políticos y votan en las juntas generales de accionistas, sobre todo por influencia de los sindicatos. En este caso, estos trece fondos de empleo no han asumido un compromiso con la ISR en la gestión de la cartera.

En términos generales, los fondos de pensiones de empleo con políticas ISR en España están haciendo un importante esfuerzo por desplegar los UNPRI e implementar la política ISR en la gestión de la cartera. No obstante, ese es el gran reto. La diversidad de las estrategias aplicadas y la falta de elementos comunes muestran lo difícil que es obtener una valoración clara sobre el grado de aplicación de las políticas ISR. Siempre hemos de tener en cuenta que existen algunos fondos de pensiones, especialmente sus comisiones de control, que han dado pasos más seguros y avanzados. En ese sentido, se observa que, en muchos casos, este avance depende de la relación y el compromiso de la entidad de gestión del fondo. En España aún hay pocas entidades que ofrezcan un servicio integral de gestión ISR que pueda ser adaptado a las demandas de las comisiones de control de los fondos de pensiones de empleo, aunque sí se observa que algunas entidades de gestión como GPP (BBVA), Caser o VidaCaixa, firmantes de los UNPRI, están avanzando en esa línea.

Presentamos en primer lugar la tabla resumen sobre la política ISR en los fondos de pensiones de empleo (aquellos que han aprobado una política) con respecto a si aplican política de voto y *engagement*. Se muestra el tipo de estrategia en la preselección de la cartera y el volumen o porcentaje de la cartera en la que se aplica la ISR. En ese sentido, es significativo ver los porcentajes de aplicación. Sólo cuatro de los fondos de pensiones de empleo con política ISR lo aplican al 100% de la cartera, adoptando una estrategia de integración. La exclusión y el *best-in-class* son las estrategias más adoptadas.

Observamos un dato que merece ser destacado. **El total del activos gestionado bajo criterios de preselección ISR los fondos de pensiones de empleo con política ISR en España es 4.162,436 millones de €. Ello se debe a que cómo declaran las comisiones de control, no todos los fondos invierten el 100% de su cartera en ISR. A este dato debemos sumar 1,102 millones de € invertidos en ISR por el fondo de pensiones individual Caser Responsabilidad Plus.**

Tabla 23. Fondos de pensiones de empleo con política ISR: estrategia y porcentaje de aplicación de la política ISR en la cartera, voto y engagement (año 2010)

Plan de pensiones	Fondos de pensiones con políticas de inversión socialmente responsable	Patrimonio (miles €) Fuente: Inverco	Estrategia ISR aplicada a la preselección de la cartera	Porcentaje donde se aplica la ISR	Patrimonio ISR (miles €)	Ejercicio Voto	Engagement
Personal de Banca, plan de pensiones	Futurcaval, FP	265.374	Integración, best-in-class	100%	265.374	✓	
Plan de pensiones CajaSol Empleados	CajaSol Empleados	422.495	Exclusión, integración	100%	422.495	✓	✓
Plan de pensiones de empleo de BBVA	Fondo 23	2.591.521	Integración, criterios valorativos	100%	2.591.521	✓	✓
Plan de pensiones de los empleados de Ferrocarrils Metropolitanans de Barcelona	Pensions Caixa 10, FP	79.086	NC	NC	NC	NC	NC
Plan de pensiones de los empleados de Transports Metropolitanans de Barcelona	Pensions Caixa 19, FP	95.224	NC	NC	NC	NC	NC
Plan de pensiones de los trabajadores de "La Caixa"	Pensions Caixa 30, FP	3.924.376	Exclusión: RV/fondos inversión	2-8%	80.066	NA	NA
Plan de pensiones de los empleados de Caixa Galicia	BIA 01	373.104	best-in-class, criterios valorativos,	100%	373.104	✓	NA
Plan de pensiones de los empleados de EON España	BancSabadell 25 FP	29.549	NC	NC	NC	NC	NC
Plan de pensiones de los empleados de Iberdrola	Empleados de Iberdrola FP	1.048.693	NC	NC	NC	NC	NC
Plan de pensiones de los empleados públicos DGA Aragón	Fondo de pensiones de los empleados públicos en la CA de Aragón	118.223	Exclusión	NC	NC	NC	NC
Plan de pensiones de los empleados de Repsol	Repsol II	543.629	Integración, criterios valorativos	NC	NC	✓	✓
Plan de pensiones de los empleados del Grupo Caja Madrid	Fondo de pensiones Caja Madrid 23	933.853	Exclusión	40%	379.391	✓	✓
Plan de pensiones de los empleados de Telefónica España	Fondo de pensiones de Telefónica España	3.076.836	Exclusión, fondos temáticos	1%	26.768	✓	NA
Plan de pensiones de los empleados de Midat Cyclops	MIDAT Cyclops FP	13.219	Índice de sostenibilidad, best-in-class	40%	4.000	NA	NA
Plan de pensiones de los empleados de la Universitat Jaume I	Pensioval III	2.407	Criterios valorativos	NA	NA	NAC	NA
Plan de pensiones para el personal de la Generalitat de Catalunya	Fondo de pensiones para el personal de la Generalitat de Catalunya	223.655	NC	NC	NC	NC	NC
Plan de pensiones Santander Empleados	Santander Empleados Pensiones FP	67.990	Exclusión, criterios valorativos, best-in-class	29%	19.717	NAC	NA
Total fondos de pensiones con políticas ISR		13.809.234			4.162.436		

Fuente: INVERCO. Estadísticas. Fondos de pensiones. España. Diciembre de 2010
 Patrimonio y participes
http://www.inverco.es/documentos/informe_trimestrales/1012_Diciembre%202010/1012Tfp_1001-RngPatrimFondos.pdf
 Rentabilidades
http://www.inverco.es/documentos/estadisticas/planes_pensiones/espana/informe_trimestrales/1012_Diciembre%202010/1012Tfp_1801-PSEmpl.pdf
 Acceso a la página web 30/6/2011
 NC: No contesta
 NA: No aplica
 NAC: No aplica para el año en curso

6.4.1 Tipología de las actividades ISR adoptadas por los fondos de pensiones

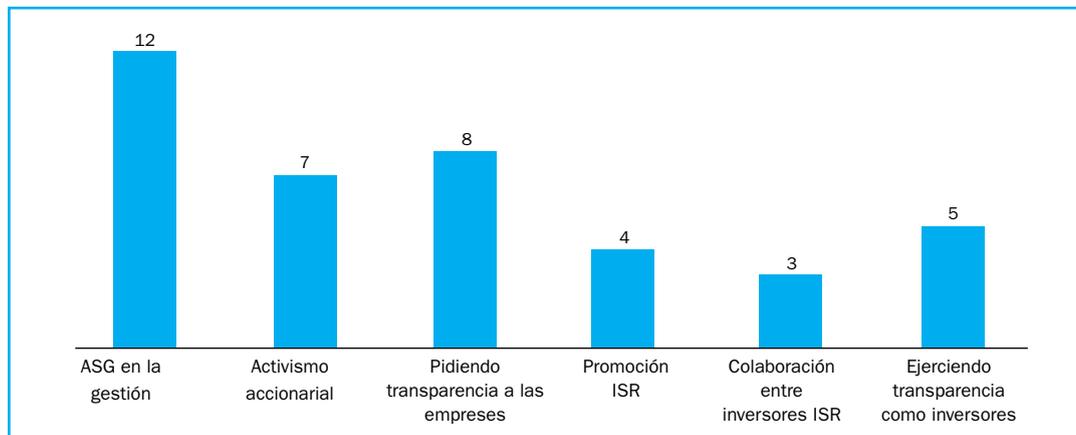
En este apartado presentamos el estudio sobre la aplicación que los fondos de pensiones hacen de los seis principios UNPRI. Se trata de los principios siguientes:

1. Incorporar criterios ASG en los procesos de análisis y en la adaptación de decisiones en materia de inversiones.
2. Ejercer los derechos como propietarios responsables promoviendo el ejercicio de los derechos políticos.
3. Pedir a las empresas en las que se invierte que adopten principios basados en la rendición de cuentas y la transparencia.
4. Promover la difusión, aceptación y aplicación de los principios de responsabilidad social y medioambiental en los mercados financieros y entre los inversores.
5. Colaborar con otros inversores ISR para mejorar la eficacia de los principios ISR.
6. Ejercer como inversores el principio de la transparencia.

Observamos que los doce fondos de pensiones de empleo con políticas ISR son los que han aplicado más principios UNPRI. En este sentido, podemos decir que los fondos de pensiones de empleo con políticas ISR son los que están percibiendo la complejidad y amplitud de la ISR, por lo que enfocan su actividad hacia dos ejes básicos: la integración de criterios ASG en la selección de la gestión de la cartera (principio 1) y el activismo empresarial a través del voto en las juntas de accionistas de las empresas participadas (principio 2).

Los doce fondos de pensiones de empleo con política ISR que han respondido el cuestionario han incorporado criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo en el análisis de la cartera y los procesos de decisión de las inversiones. Ocho de ellos aplican también el tercer principio, es decir, adoptan políticas de transparencia para seleccionar las empresas en las que invierten. Paralelamente, muchos de ellos también han avanzado en el ejercicio de los derechos políticos. Siete fondos ejercen su rol como accionistas activos en el ejercicio de los derechos políticos. Solo cuatro aplican el cuarto principio, es decir, promover la adopción de criterios ASG entre los inversores institucionales. Tres trabajan conjuntamente con otros inversores. Y cinco publican información y una memoria de sus inversiones. Por lo tanto, observamos que los fondos de pensiones de empleo han avanzado en lo que respecta a incluir los criterios ASG en la gestión y pedir transparencia a las empresas, y que vinculan la gestión de la cartera al activismo empresarial ejerciendo el voto en las juntas generales de accionistas.

Figura 20. Aplicación de los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas en los fondos de pensiones de empleo



Análisis sobre los doce fondos de pensiones que han respondido el cuestionario

En cuanto a otras actividades adoptadas por los fondos de pensiones de empleo, observamos que el *engagement* o diálogo con las empresas es una práctica poco desarrollada por los fondos de pensiones de empleo con política ISR. Sólo cuatro fondos han afirmado que desarrollan *engagement* o diálogo constructivo con las empresas. Dos fondos han contactado, a través de sus gestoras, con las empresas con ocasión de las juntas generales de accionistas para recomendar políticas alineadas con la responsabilidad social y medioambiental de la empresa. Con todo, algunos fondos están interviniendo en las juntas generales de accionistas para criticar algunas de las políticas de las empresas. Este es el caso del fondo de pensiones Cajasol Empleados en la asamblea de mayo de 2011 de Telefónica.

Del análisis del fondo de pensiones individual con política ISR se desprende que aplica los criterios ASG en los procesos de decisión de inversiones (principio 1) y que exige marcos de transparencia en las empresas en que se invierte (principio 3).

Respecto a los fondos de pensiones de empleo con ejercicio de los derechos políticos, vemos que los cuatro fondos aplican el principio 2 de los UNPRI ejerciendo los derechos como propietarios responsables y promoviendo el ejercicio de los derechos políticos como accionistas activos. No obstante, no aplican ninguno de los otros principios. Este hecho muestra la poca vinculación que existe entre los fondos de pensiones que ejercen los derechos políticos y la aplicación de criterios ASG en la gestión de inversiones.

Finalmente, los tres fondos de pensiones asociados con ejercicio de los derechos políticos aplican el principio 2 al ejercer sus derechos políticos. Uno de ellos declara que a través de la gestión aplicada por la entidad de gestión, GPP (BBVA aplica también el primer principio 1, es decir, la integración de criterios ASG en la toma de decisiones de la gestión de la cartera).

De esta forma observamos que las comisiones de control de los doce fondos de pensiones de empleo con políticas ISR tienen una clara voluntad de desplegar la aplicación de los seis UNPRI. Se prevé que en los próximos años podremos ver una aplicación más exhaustiva de todos los principios ISR, especialmente de sus procesos de gestión de la cartera. Este es el principal reto para los fondos de pensiones tanto en España como en el resto del mundo.

En cambio, no podemos decir lo mismo de los fondos de pensiones ISR con ejercicio de los derechos políticos, pues no se ve ningún avance próximo en este sentido.

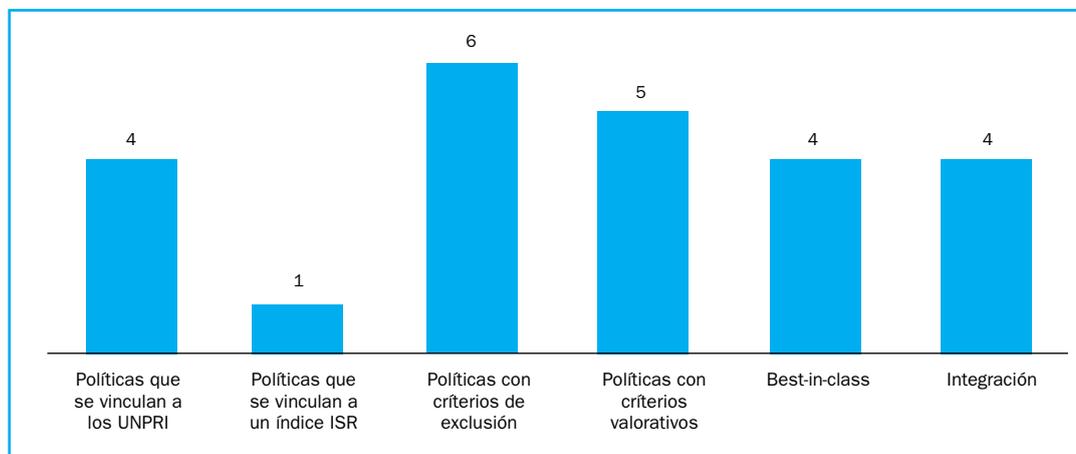
6.4.2 Análisis de las políticas ISR de los fondos de pensiones

Hay diecisiete fondos de pensiones de empleo que han aprobado políticas ISR en España y siete de ellos han firmado los UNPRI. Las comisiones de control de estos fondos cada vez se esfuerzan más por avanzar en la implementación de las políticas y en la gestión de la cartera.

Respecto a las políticas ISR aprobadas por los fondos de pensiones de empleo, al analizarlas se observa una gran diversidad entre ellas. De los doce fondos de pensiones de empleo con políticas ISR que han respondido el cuestionario, solo dos han adoptado políticas ISR que integran un mandato con un desarrollo importante de los principios y su implementación. El resto en general han adoptado declaraciones políticas que integran pocos principios con definiciones sencillas y simples. Cuatro de estos fondos hacen referencia directamente a los UNPRI; seis cuentan con principios de exclusión, y cinco tienen criterios positivos y 4 criterios específicos *best-in-class*. No obstante, hay déficits importantes en las declaraciones de principios sobre la tipología de los criterios, pues a menudo se exponen de forma muy general, sin especificarse ni el tipo de criterios ni su implementación.

La mayoría de fondos aplican esta política a un porcentaje concreto de la cartera. Sólo hay cuatro fondos que aplican la política ISR a toda la cartera, adoptando una estrategia de integración. El hecho de que se aplique al 100% de la cartera hace más difícil su análisis concreto y el de las diferentes estrategias de gestión aplicadas a la renta fija y la renta variable. En todo caso, un reto importante para los próximos años en lo que respecta a la implementación de las políticas ISR es el diseño de una estrategia de gestión que pueda diferenciar la tipología de la inversión y que no generalice tanto.

Figura 21. Tipología de la política de inversión ISR aprobada por los fondos de pensiones de empleo con políticas ISR



Análisis sobre los doce fondos de pensiones que han respondido el cuestionario

Habitualmente, las políticas son declaraciones de principios generales, con poca definición de criterios concretos y de cómo deberán ser aplicados. Su concreción se deja al mandato que la comisión de control fija a la entidad gestora. Así pues, la diversidad de las políticas es tan importante que es interesante analizarlas de forma individual y separada.

Respecto al fondo de pensiones individual con política ISR, cabe decir que tiene una compleja y detallada política ISR. En cambio, los fondos de pensiones de empleo con ejercicio de los derechos políticos no tienen aprobada una política ISR. Ello significa que el ejercicio de los derechos políticos se lleva a cabo de forma desvinculada de la política ISR. En muchos casos el voto se debe a la influencia de la entidad de gestión. Los fondos de pensiones asociados con ejercicio de los derechos políticos tampoco tienen aprobada una política ISR. De nuevo la integración de criterios ASG en la gestión de la cartera se desvincula completamente del activismo accionario.

6.4.3 Mandatos a la entidad de gestión

El estudio muestra, además, que solo tres comisiones de control de los fondos de pensiones de empleo que han aprobado políticas ISR han adoptado formalmente un mandato para las entidades de gestión. Nueve no han hecho explícito dicho mandato. Este hecho muestra que en la mayoría de los casos el mandato a la entidad gestora es la propia política ISR y se establece a través de la relación directa y no formalizada de la comisión de control con los gestores.

Los mandatos de gestión son muy diversos, pero establecen las principales líneas de trabajo para las entidades de gestión. No obstante, no se enfocan directamente solo a la gestión, ya que los mandatos más claros son aquellos que piden la exclusión de activos concretos.

Entre los elementos que se piden encontramos:

1. Aplicación de los criterios ASG en el proceso de inversión
2. Inclusión de criterios de discriminación positiva
3. Formación de los gestores
4. Ejercicio del derecho al voto
5. Comunicación e informes de progreso

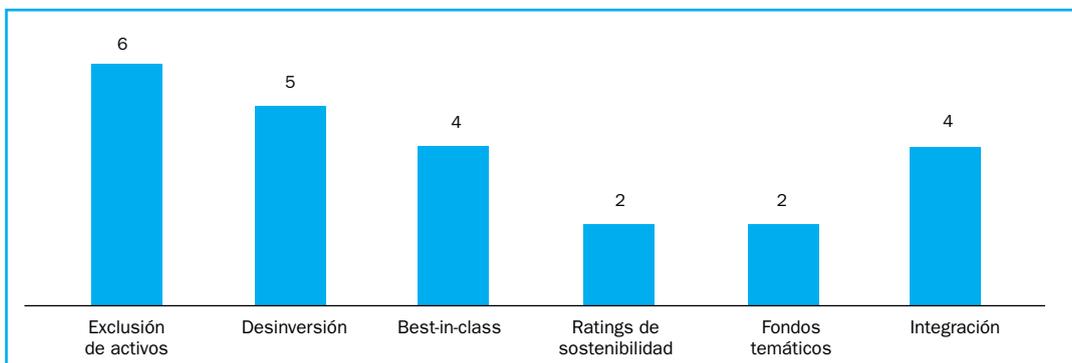
El resto de fondos de pensiones con ejercicio de los derechos políticos no tienen mandato de gestión puesto que no han aprobado una política ISR.

6.4.4 Estrategias de preselección de la cartera

El análisis de las estrategias de preselección de la cartera muestra que seis de los doce fondos de pensiones de empleo con política ISR adoptan políticas de exclusión, cinco de desinversión y cuatro de *best-in-class*, mientras que dos invierten en fondos temáticos. Estas estrategias suelen combinarse y no se aplican de forma separada. Solo dos de los fondos han expuesto que utilizan un ranking de sostenibilidad. Salvo excepciones, la preselección de la cartera se aplica especialmente a renta variable, y con mucha dificultad a renta fija. Sólo cuatro de doce fondos declara que el objetivo es aplicar la ISR a toda la cartera. Cuatro de los doce fondos han declarado que la ISR se aplica a un porcentaje reducido de la cartera.

Cómo ya hemos afirmado, para los próximos años el gran reto del trabajo conjunto de las comisiones de gestión y los gestores de los fondos será definir las estrategias de gestión más adecuadas y buscar las herramientas de gestión, los *ratings* y las bases de datos de análisis empresarial con el fin de aplicarlos de forma cuantitativa y cualitativa a la toma de decisiones de gestión y a la valoración de impactos y resultados. Hasta ahora la valoración del impacto y los resultados es muy baja.

Figura 22. Estrategias de preselección adoptadas por los fondos de pensiones de empleo con políticas ISR



Análisis sobre los doce fondos de pensiones que han respondido el cuestionario

Respecto a la integración de la ISR en la gestión de la cartera, en general se opta por la estrategia de integración en el proceso de toma de decisiones. Un fondo de pensiones ha declarado que utiliza bases de datos, mientras que dos se sirven de agencias externas.

6.4.5 Ejercicio de los derechos políticos

El ejercicio de los derechos políticos es un aspecto fundamental en los fondos de pensiones con políticas ISR, especialmente para aquellos que ejercen los derechos políticos.

Solo uno de los doce fondos de pensiones de empleo con política ISR que han respondido el cuestionario nos informa que ha votado directamente en las juntas generales de accionistas. Del resto, cuatro han ejercido el derecho de voto por correo, y dos tienen delegado el voto en la entidad gestora. Todos los fondos de pensiones de empleo con política ISR que han votado lo han hecho en las empresas nacionales participadas en la cartera, básicamente las empresas del Ibex 35. El paso a acceder a las empresas extranjeras se dará cuando los requerimientos legales y burocráticos sean más asumibles y menos costosos.

El fondo de pensiones individual con política ISR no ha ejercido el derecho al voto.

En cuanto a los fondos de pensiones con ejercicio de los derechos políticos, cuatro han ejercido el derecho al voto sin asistencia directa a las juntas generales de accionistas. Se vota en las juntas generales de accionistas de las empresas del Ibex 35.

Respecto a los tres fondos de pensiones asociados con ejercicio de los derechos políticos, todos ellos han ejercido el derecho al voto por correo en las empresas del Ibex 35.

En general, observamos una voluntad de ejercer los derechos políticos. No obstante, estos derechos se ejercen aún de forma limitada: solo se vota en las empresas del Ibex 35 y por correo. En este sentido, es importante destacar que algunas comisiones de control están adoptando estrategias más directas como el *engagement* o diálogo con las empresas para preparar las juntas generales de accionistas, o como la participación directa en las juntas para hacer valer la voz y el voto ante la dirección de la empresa y todos los accionistas.

6.4.6 Políticas de información pública y transparencia de la gestión ISR

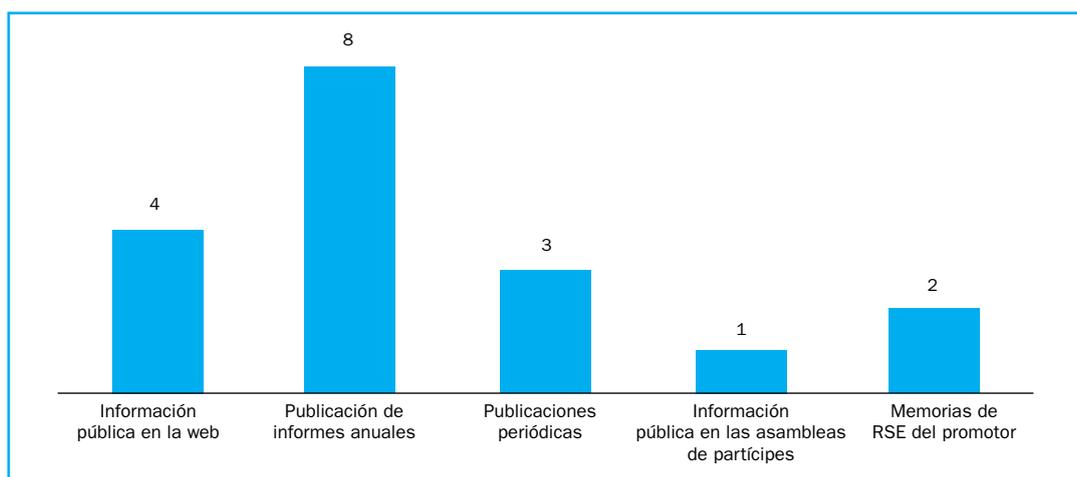
Las políticas de transparencia del fondo buscan presentar a los partícipes y al público los resultados de la gestión del fondo, especialmente de la aplicación de la política ISR.

El análisis de las respuestas muestra que ocho de los doce fondos de pensiones de empleo con políticas ISR publican informes anuales donde se informa de la gestión ISR; cuatro presentan información pública en la web; tres tienen publicaciones periódicas; dos informan a través de las memorias de RSE del promotor, y uno informa públicamente en las asambleas de partícipes.

Ello demuestra que algunas comisiones de control tienen una clara voluntad de establecer mecanismos de información pública y transparencia de la gestión ISR, especialmente para los partícipes y beneficiarios.

Los resultados muestran un compromiso claro de ser transparentes y de avanzar en la información de la gestión. El hecho de que las comisiones de control hayan participado en esta investigación también refleja su clara voluntad en este sentido.

Figura 23. Políticas de información y transparencia adoptadas por los fondos de pensiones de empleo con política ISR



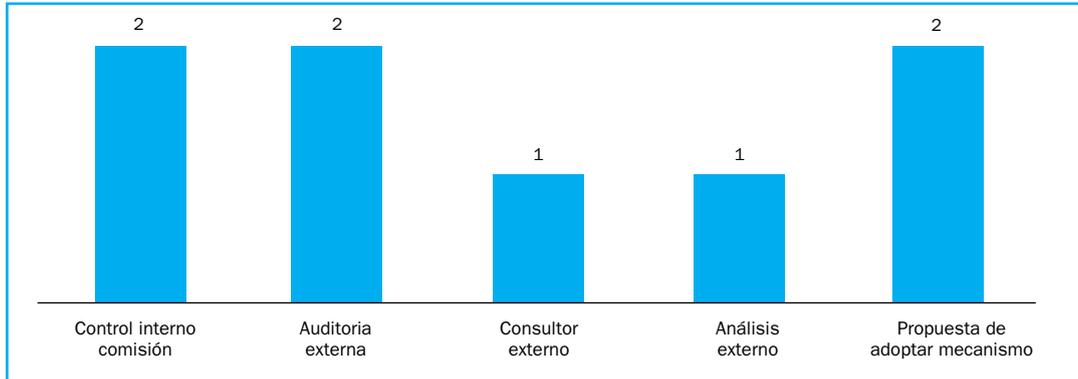
Análisis sobre los doce fondos de pensiones que han respondido el cuestionario

6.4.7 Mecanismos de control, supervisión y auditoría

En general, todavía no existen mecanismos de control y supervisión de la política de inversión de los gestores de los fondos de pensiones de empleo con políticas ISR en España. Este es un aspecto deficitario, pero, según declaran las comisiones de control, se están haciendo esfuerzos para resolverlo cuyos resultados podremos observar en los próximos años. Solo cuatro fondos de pensiones de empleo disponen de mecanismos externos de control y auditoría de la aplicación de la política ISR. Uno de ellos ha realizado un análisis puntual; dos tienen establecida una auditoría externa anual, y uno tiene un consultor externo que no implica un proceso de auditoría y verificación.

Dos de los fondos de pensiones de empleo declaran que están analizando la posibilidad de adoptar mecanismos de control. Otros dos fondos de pensiones han establecido un mecanismo de control interno a través de la propia comisión de control, pero sin auditoría o verificación por parte de una tercera institución.

Figura 24. Mecanismos de control, supervisión y auditoría adoptados por los fondos de pensiones de empleo con criterios ISR



Análisis sobre los doce fondos de pensiones que han respondido el cuestionario

El fondo de pensiones individual con política ISR ha adoptado un mecanismo de control externo a través de una auditoría que analiza la aplicación de los criterios ISR.

6.4.8 Redes internacionales

Respecto a las redes internacionales, el principal mecanismo utilizado por los fondos de pensiones de empleo en España son los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas. Algunos de ellos destacan el papel de Spainsif.

En la actualidad hay ocho fondos de pensiones de empleo adheridos a los PRI: BanSabadell 25, FP; BBVA Fondo de Empleo, FP; Fondo de Pensiones Cajasol Empleados, FP; Futurcaval, FP; Midat Cyclops, FP; Pensions Caixa 30, FP; Plan de Pensiones Iberdrola, FP y Santander Empleados Pensiones, FP Algunos de ellos participan en grupos de trabajo, especialmente con otros signatarios españoles. Destacan y valoran el papel de autoevaluación de los –Report on progress– que los signatarios envían a los UNPRI y el informe global que se emite.

Los UNPRI se han consolidado como una iniciativa fundamental para promover y potenciar la ISR. Incluso por aquellos fondos que no los han firmado. No obstante, aún existe bastante desconocimiento de las amplias aplicaciones de los UNPRI. Algunas de ellas han declarado que han iniciado los procesos para ser signatarias, y casi todas dicen conocer los UNPRI y tenerlos como iniciativa de apoyo y referencia. De forma importante, las comisiones de control valoran que su entidad gestora sea signataria de los UNPRI, especialmente los fondos de pensiones de empleo que no tienen política ISR pero si ejercen los derechos políticos.

Esta investigación muestra que los próximos dos años serán decisivos para ver los avances en la aplicación de la ISR en los fondos de pensiones de empleo de nuestro país. El reto fundamental

radica en estos momentos en la implementación de las políticas ISR en la gestión de la cartera y en el tipo de estrategias e instrumentos de gestión adoptados y diseñados tanto en renta variable como en renta pública, así como en las políticas de comunicación, supervisión, control y auditoría adoptados por las comisiones de control para mostrar su transparencia ante los partícipes, los inversores, las empresas y los entes reguladores. Observaremos con atención estos avances, que concurrirán de forma paralela a la participación de los fondos de pensiones y las entidades de gestión en esta y otras iniciativas internacionales como inversores ISR.

Recomendaciones

A partir del estudio realizado, presentamos las siguientes recomendaciones, cuya finalidad es que los fondos de pensiones puedan avanzar en el desarrollo de la ISR, las estrategias de voto y el *engagement*. Las recomendaciones van dirigidas especialmente a las comisiones de control, los gestores de inversión, los entes reguladores, los gobiernos y los sindicatos.

1. Mejora continua, aprendizaje y análisis de *benchmarking*. Hemos observado que las comisiones de control de los fondos analizados están convencidas de que la ISR es una clara estrategia competitiva para el fondo. La firma de los UNPRI por parte de muchos de estos fondo así lo demuestra. El paso que están dando los miembros de las comisiones de control, conjuntamente con los gestores de inversión, es avanzar en la mejora continua, incorporando nuevas estrategias día a día. Para ello es importante adoptar un proceso de aprendizaje de las estrategias y las herramientas que el mercado pone a su disposición. Y, sobre todo, establecer un proceso de *benchmarking* a escala nacional e internacional para ver cuáles son las estrategias adoptadas por los fondos de pensiones más innovadores y avanzados en las estrategias de voto y *engagement*.

2. Redes de inversores, iniciativas internacionales y proyectos de colaboración entre inversores institucionales. Las comisiones de control de fondos de pensiones deben formar parte de redes de colaboración y participar conjuntamente en proyectos e iniciativas internacionales. Este ha sido un factor fundamental en la expansión de la ISR, las políticas de voto y el *engagement*. Además, es fundamental trabajar bilateralmente en colaboraciones concretas con otros fondos de pensiones, en estrategias de voto o procesos de *engagement*. Entre estas iniciativas, destacamos:

- Principios de Naciones Unidas para la Inversión Socialmente Responsable (UNPRI),
- United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI)
- European Corporate Governance Institute (ECGI)
- International Corporate Governance Network (ICGN)
- Council on Institutional Investors (CII)
- Investor Responsibility Research Center Institute (IRRC Institute)
- Global Investors Governance Network (GIGN)
- Interfaith Center on Corporate Responsibility (ICCR)
- Asian Corporate Governance Association (AGGA)

Foros de inversión socialmente responsables:

- Spainsif
- Eurosif

Iniciativas de inversores institucionales en el marco del cambio climático

- Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC)
- Investors Network on Climate Risk (INCR)
- Investors Group on Climate Change (IGCC)

Agencias de *proxy-voting*

- Institutional Shareholder Services (ISS)

- 3. Liderazgo.** El liderazgo de los inversores institucionales, especialmente de los fondos de pensiones de empleo, debe proceder de las comisiones de control. El estudio muestra que sin el liderazgo de las comisiones de control, con el apoyo de los gestores de inversión, no se puede avanzar en el desarrollo de nuevas estrategias y proyectos de voto y *engagement*. En ese sentido, el apoyo de los sindicatos tiene también un papel fundamental, tanto de *coaching*, formación, difusión y promoción de iniciativas de colaboración.
- 4. Difundir el lenguaje de la ISR y los valores ASG entre los miembros de las comisiones de control. Dar a conocer la vinculación entre los riesgos financieros y el impacto de la ISR a largo plazo.** Existe un claro papel de educación y promoción de la ISR que están asumiendo los foros de inversión socialmente responsables, pero que, además, debe desarrollarse desde otras redes y organismos, como los sindicatos, las entidades de gestión y los medios de comunicación.
- 5. Aplicar la gestión de la ISR a los diferentes activos y promover la integración de la ISR en la gestión de la cartera (acciones, bonos, depósitos monetarios, renta inmobiliaria, inversiones alternativas).** Para ello es importante utilizar toda la variedad de instrumentos, estrategias y herramientas existentes en la ISR a escala global para implementar la gestión de la ISR en la preselección de la cartera, las políticas de voto y el *engagement*.
- 6. Gobierno de las empresas.** Los fondos de pensiones de empleo y otros inversores institucionales deben trabajar conjuntamente para definir los estándares y las buenas prácticas de actuación en el papel que la ISR y los inversores institucionales tienen como promotores del gobierno corporativo sostenible y responsable. Los fondos de pensiones deben trabajar directamente con los gestores de inversión para promover el desarrollo de estrategias empresariales sostenibles a largo plazo que integren la gestión del riesgo en políticas sociales, medioambientales, de salud y gobierno corporativo.
- 7. Soluciones conjuntas entre comisiones de control y gestores de inversión.** Como ya hemos dicho, uno de los elementos más importantes es el desarrollo de soluciones conjuntas entre las comisiones de control de los fondos de pensiones y los gestores de inversión. En el caso de los fondos de pensiones con políticas ISR, los gestores de inversión deben abordar como ventaja competitiva las demandas que las comisiones de control de fondos ISR les piden, buscando herramientas, servicios, estrategias de gestión y soluciones innovadoras en las redes globales de inversión socialmente responsable. En el caso de los fondos de pensiones de empleo con ejercicio de los derechos políticos, los gestores de inversión deben tener un papel activo en la promoción de la ISR para que las comisiones de control, además del ejercicio al voto, adopten políticas de gestión ISR e inicien estrategias de *engagement*.

8. Gestores de inversión, cartera ISR, ejercicio del voto y procesos de *engagement*.

Los gestores de inversión que han adoptado estrategias de ISR deben avanzar en el desarrollo y la consolidación de sus equipos internos para poder ofrecer a las comisiones de control soluciones adecuadas a sus necesidades, tanto en la gestión de la cartera, el ejercicio del voto y los procesos de *engagement*.

9. Transparencia. La transparencia que los fondos de inversión piden a las empresas participadas en cuanto a la gestión y el ejercicio del *reporting* mediante la elaboración de memorias de sostenibilidad, también debe ser aplicada por los propios fondos, como ejercicio de responsabilidad y transparencia frente a los partícipes y los beneficiarios, para dar difusión de las experiencias y las buenas prácticas. Deben abrirse espacios de transparencia en las políticas ISR, las estrategias de voto y *engagement*, su implementación y sus resultados.

10. Introducir mecanismos de verificación de los impactos y los resultados de la ISR, y de las memorias publicadas por parte de instituciones independientes.

La transparencia en la gestión debe comportar también la verificación y la auditoria por parte de una tercera entidad, independiente de los resultados económicos, financieros, sociales y medioambientales.

11. Promover el papel de los fondos de pensiones públicos como impulsores y canalizadores de la ISR.

Del mismo modo que hemos visto que el fondo de pensiones global de Noruega tiene un papel de impulsor y promotor de la ISR a escala global, es importante que desde la administración pública se tomen medidas para fomentar que en España, el Fondo de Reserva de la Seguridad Social sea gestionado bajo criterios de responsabilidad económica, social y medioambiental.

Tabla 24. Instituciones de Inversión Colectiva ISR en España

Tipología de la IIC (Chequear Inverco)	Fecha de constitución	Patrimonio (31/12/2010)	Participes en España (31/12/2010)	Entidades beneficiarias	Rentabilidad neta acumulada anual (31/12/2009)	Estructura de la cartera (31/12/2010)	Criterios de preselección	Criterios negativos	Criterios positivos	Investigación ética	Comité de seguimiento	Relación con los participes	Comunicación con las empresas
Ahorro Corporación Responsable 30, FI	01/07/1999. Con fecha 20/12/2005 se modificó la política de inversión del fondo, incorporando criterios de ISR.	5.189 miles de euros	455	-	2,97%	73.85% renta fija 26.15% renta variable	✓	✓	✓	✓	-	✓	-
Amundi Actions Euro ISR - I	02/07/09	161.220 miles de euros	No disponible	-	3,40%	100% renta variable	✓	-	✓	✓	-	-	-
Amundi Actions Europee ISR - I	18/12/06	131.300 miles de euros	No disponible	-	11,43%	100% renta variable	✓	-	✓	✓	-	-	-
Amundi Actions France ISR - P	29/10/05	123.200 miles de euros	No disponible	-	-1,20%	100% renta variable	✓	-	✓	✓	-	-	-
Amundi Actions USA ISR - I	17/05/05	291.380 miles de euros	No disponible	-	20,85%	100% renta variable	✓	-	✓	✓	-	-	-
Amundi AFD Aventris Durables - I	04/03/09	65.570 miles de euros	No disponible	-	3,23%	70% renta fija y 30% Private Equity	✓	-	✓	✓	✓	-	-
Amundi Credit Euro ISR - I	22/01/04	211.760 miles de euros	No disponible	-	2,87%	100% renta fija	✓	-	✓	✓	-	-	-
Amundi DANONE. Communities Monétaire Responsable S1-S3	29/06/07	54.700 miles de euros	No disponible	-	-0,05%	90% renta fija y 10% Private Equity	✓	-	✓	✓	✓	-	-
Amundi ETF Green Tech Living Planet	07/12/10	5.480 miles de euros	No disponible	-	3,76%	100% renta variable	✓	-	✓	✓	✓	-	-
Amundi Funds Aqua GlobalSE	15/12/06	48.460 miles de euros	No disponible	-	15,24%	100% renta variable	✓	-	✓	✓	-	-	-

(Continúa)

Tipología de la IIC (Circular Inverco)	Fecha de constitución	Patrimonio (31/12/2010)	Participes en España (31/12/2010)	Entidades beneficiarias	Rentabilidad neta acumulada anual (31/12/2009)	Estructura de la cartera (31/12/2010)	Criterios de preselección	Criterios negativos	Criterios positivos	Investigación ética	Comité de seguimiento	Relación con los participes	Comunicación con las empresas
Amundi Funds Clean Planet-SE	18/01/08	22.230 miles de euros	No disponible	-	-7,44%	100% renta variable	✓	-	✓	✓	-	-	-
Amundi HYMNOS	01/02/91	24.380 miles de euros	No disponible	-	6,95%	50% renta fija 50% renta variable	✓	✓	✓	✓	-	-	-
Amundi Tresos ISR - I	25/01/91	7.054.860 miles de euros	No disponible	-	0,68%	100% mercado monetario	✓	-	✓	✓	-	-	-
Aviva Investors - Sustainable Future Global Equity Fund	11/11/08	103.290 miles de euros	No disponible	-	9,49%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	-	-	✓
Aviva Investors - Sustainable Future Pan European Equity Fund	21/01/03	1.06.850 miles de euros	No disponible	-	15,52%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	-	-	✓
AXA World Fund Framlington Global Environment	24/04/07	26.460 miles de euros	No disponible	-	5,86%	100% renta variable	✓	-	✓	✓	-	-	-
AXA World Fund Framlington Human Capital	30/10/07	119.620 miles de euros	No disponible	-	21,33%	100% renta variable	✓	-	✓	✓	-	-	-
Axa World Fund Responsible Development Bonds	02/01/2002. Anteriormente denominado Axa World Fund Development Debt.	7.320 miles de euros	No disponible	-	3,75%	100% renta fija	✓	-	✓	✓	-	-	-
Bancaja Cooperación Ética y Solidaria, SICAV, S.A.	19/10/09	6.291 miles de euros	106	✓	-4,03%	49,28% renta fija 33,38% renta variable 17,34% liquidez	✓	-	✓	✓	✓	✓	✓
BBK Solidaria, FI	03/06/05	6.030 miles de euros	354	-	-0,74%	70,63% renta fija 23,01% renta variable 6,36% Liquidez	✓	✓	✓	✓	-	-	-

(Continúa)

Tipología de la IIC (Circular Inveco)	Fecha de constitución	Patrimonio (31/12/2010)	Participes en España (31/12/2010)	Entidades beneficiarias	Rentabilidad neta acumulada anual (31/12/2009)	Estructura de la cartera (31/12/2010)	Criterios de preselección	Criterios negativos	Criterios positivos	Investigación ética	Comité de seguimiento	Relación con los participes	Comunicación con las empresas
BBVA Bolsa Desarrollo Sostenible, FI	02/09/1997. Anteriormente denominado BBVA Mtd Cap Internacional, FI	26.502 miles de euros	6.403	-	0,00%	1,07% renta fija 92,09% renta variable 6,84% Liquidez	✓	-	✓	✓	-	-	-
BNP Paribas Fondo Solidaridad, FI	01/12/99	7.063 miles de euros	101	✓	-2,47%	64,07% renta fija 16,14% renta variable 19,79% Liquidez	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-
BNP Paribas L1 Green Future Classic	27/04/06	85.730 miles de euros	No disponible	-	8,65%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-
BNP Paribas L1 Green Tigers Classic	04/11/08	20.350 miles de euros	No disponible	-	14,26%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-
BNP Paribas L1 Sustainable Bond Euro -Classic	01/11/06	37.210 miles de euros	No disponible	-	2,19%	100% renta fija	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-
BNP Paribas L1 Sustainable Divrsified Europe Balanced -Classic	01/06/98	67.670 miles de euros	No disponible	-	3,92%	46,09% renta fija 52,27% renta variable 1,64% liquidez	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-
BNP Paribas L1 Sustainable Divrsified Europe Growth -Classic	01/06/98	21.160 miles de euros	No disponible	-	5,30%	21,84% renta fija 76,81% renta variable 1,36% liquidez	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-
BNP Paribas L1 Sustainable Divrsified Europe Stability -Classic	01/06/98	56.260 miles de euros	No disponible	-	2,40%	70,80% renta fija 27,37% renta variable 1,83% liquidez	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-
BNP Paribas L1 Sustainable Equity Europe - Classic	30/12/03	32.300 miles de euros	No disponible	-	6,93%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-

(Continúa)

	Tipología de la IIC (Circular Inverso)	Fecha de constitución	Patrimonio (31/12/2010)	Participes en España (31/12/2010)	Entidades beneficiarias	Rentabilidad neta acumulada anual (31/12/2009)	Estructura de la cartera (31/12/2010)	Criterios de preselección	Criterios negativos	Criterios positivos	Investigación ética	Comité de seguimiento	Relación con los participes	Comunicación con las empresas
BNP Paribas LI Sustainable Equity World - Classic	IIC socialmente responsable	21/11/08	23.640 miles de euros	No disponible	-	11,40%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-
Compromiso Fondo Ético, FI	IIC socialmente responsable	05/12/05	7.374 miles de euros	91	-	-3,28%	82,81% renta fija 15,20% renta variable 1,99% liquidez	✓	✓	✓	✓	-	-	-
Crédit Suisse Equity Fund (Lux) Future Energy Aberdeen	IIC ecológica	08/10/90. Anteriormente denominado "Credit Suisse Fund EcoEfficiency". Cambio de nombre y divisa (de USD) 05/06/00. En Noviembre del 2007, el fondo se fusionó con el Crédit Suisse Equity Fund (Lux) Future Energy y ha adoptó esta nueva denominación.	144.406 miles de euros	No disponible	-	-	100% renta variable	✓	-	✓	✓	-	-	-
Crédit Suisse Equity Fund (Lux) Global Responsible Equities	IIC socialmente responsable	15/01/09	110.770 miles de euros	No disponible	-	12,88%	100% renta variable	✓	-	✓	✓	-	-	-
Dexia Bonds Sustainable Euro			40.610 miles de euros	No disponible	-	2,58%	100% renta fija	✓	✓	✓	✓	-	✓	-
Dexia Bonds Sustainable Euro Government	IIC socialmente responsable	02/03/2009. Anteriormente denominado Dexia Sustainable Euro Government Bonds.	81.130 miles de euros	No disponible	-	1,49%	100% renta fija	✓	✓	✓	✓	-	✓	-

(Continúa)

Tipología de la IIC (Circular Inverso)	Fecha de constitución	Patrimonio (31/12/2010)	Participos en España (31/12/2010)	Entidades beneficiarias	Rentabilidad neta acumulada anual (31/12/2009)	Estructura de la cartera (31/12/2010)	Criterios de preselección	Criterios negativos	Criterios positivos	Investigación ética	Comité de seguimiento	Relación con los partícipes	Comunicación con las empresas
Dexia Equities L Sustainable Emerging Markets	18/04/08	45.760 miles de euros	No disponible	-	25,00%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	-	✓	-
Dexia Equities L Sustainable Emu	18/10/06	44.760 miles de euros	No disponible	-	5,53%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	-	✓	-
Dexia Equities L Sustainable Green Planet	02/07/07	11.690 miles de euros	No disponible	-	-11,63%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	-	✓	-
Dexia Equities L Sustainable World	01/06/2000. Anteriormente denominado Dexia Equities L World Welfare.	125.960 miles de euros	No disponible	-	14,25%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	-	✓	-
Dexia Money Market Euro Sustainable	28/02/05	394.040 miles de euros	No disponible	-	0,37%	100% renta fija	✓	✓	✓	✓	-	✓	-
Dexia Sustainable Euro Bonds	08/07/04	193.930 miles de euros	No disponible	-	2,36%	100% renta fija	✓	✓	✓	✓	-	✓	-
Dexia Sustainable Euro Corporate Bonds	06/12/05	341.060 miles de euros	No disponible	-	3,61%	100% renta fija	✓	✓	✓	✓	-	✓	-
Dexia Sustainable Euro Short Term Bonds	06/12/05	80.180 miles de euros	No disponible	-	0,10%	100% renta fija	✓	✓	✓	✓	-	✓	-
Dexia Sustainable Europe	31/03/00	237.280 miles de euros	No disponible	-	11,59%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	-	✓	-
Dexia Sustainable European Balanced High	03/11/98	50.950 miles de euros	No disponible	-	8,27%	36,30% renta fija y 63,60% renta variable	✓	✓	✓	✓	-	✓	-
Dexia Sustainable European Balanced Low	01/04/96	79.110 miles de euros	No disponible	-	4,73%	83,01% renta fija y 16,99% renta variable	✓	✓	✓	✓	-	✓	-

(Continúa)

	Tipología de la IIC (Circular Inverco)	Fecha de constitución	Patrimonio (31/12/2010)	Participes en España (31/12/2010)	Entidades beneficiarias	Rentabilidad neta acumulada anual (31/12/2009)	Estructura de la cartera (31/12/2010)	Criterios de preselección	Criterios negativos	Criterios positivos	Investigación ética	Comité de seguimiento	Relación con los participes	Comunicación con las empresas
Dexia Sustainable European Balanced Medium	IIC socialmente responsable	01/04/96	225.940 miles de euros	No disponible	-	6,42%	50,60% renta fija y 49,40% renta variable	✓	✓	✓	✓	-	✓	-
Dexia Sustainable North America	IIC socialmente responsable	12/05/00	175.700 miles de \$	No disponible	-	8,86%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	-	✓	-
Dexia Sustainable Pacific	IIC socialmente responsable	15/09/00	7.587,38 millones de yenes	No disponible	-	-0,33%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	-	✓	-
Dexia Sustainable World	IIC socialmente responsable	14/04/98	43.020 miles de euros	No disponible	-	14,42%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	-	✓	-
Dexia Sustainable World Bonds	IIC socialmente responsable	06/12/05	16.960 miles de euros	No disponible	-	7,33%	100% renta fija	✓	✓	✓	✓	-	✓	-
DWS Invest Clean Tech	IIC socialmente responsable y ecológica	14/05/2007. Anteriormente denominado DWS Invest Climate Change	33.800 miles de euros	No disponible	-	0,10%	100% renta variable	✓	-	✓	✓	-	-	-
DWS Invest New Resources	IIC socialmente responsable	27/02/06	225.800 miles de euros	No disponible	-	10,10%	100% renta variable	✓	-	✓	✓	-	-	-
DWS Invest Responsibility	IIC socialmente responsable	03/06/2002. El fondo DWS Invest Sustainability Leaders LD, cambió de denominación el 01/07/2007 y pasó a llamarse DWS Invest Responsibility.	67.000 miles de euros	No disponible	-	11,00%	100% renta variable	✓	-	✓	✓	-	-	-
ES Global Solidario, FI	IIC socialmente responsable	04/09/09	3.851 miles de euros	102	-	0,55%	32,62% renta fija 7,04% renta variable 60,34% Liquidez	✓	✓	✓	✓	-	✓	-
Euro Capital Durable	IIC socialmente responsable	26/10/01	290.190 miles de euros	No disponible	-	1,86%	100% renta variable	✓	✓	-	✓	✓	-	-

(Continúa)

	Tipología de la IIC (Circular Inverso)	Fecha de constitución	Patrimonio (31/12/2010)	Participes en España (31/12/2010)	Entidades beneficiarias	Rentabilidad neta acumulada anual (31/12/2009)	Estructura de la cartera (31/12/2010)	Criterios de preselección	Criterios negativos	Criterios positivos	Investigación ética	Comité de seguimiento	Relación con los participes	Comunicación con las empresas
European Responsible Fund	IIC socialmente responsable	27/06/03	26.048 miles de euros	No disponible	-	8,44%	100% renta variable	✓	✓	-	✓	✓	-	-
Fesis Responsabilidad Inversiones SICAV, S.A.	IIC socialmente responsable	21/12/99	2.774 miles de euros	104	✓	0,08%	31,28% renta fija 10,25% renta variable 58,47% Liquidez	✓	✓	✓	✓	✓	-	-
Foncaixa Privada Fondo Activo Ético, FI	IIC socialmente responsable y solidaridad	25/03/1999 A finales del año 2007, el fondo Morgan Stanley Fondo Activo Ético, FI cambió de denominación y paso a llamarse Foncaixa Privada Fondo Activo Ético, FI.	3.590 miles de euros	965	✓	-3,38%	55,55% renta fija 34,13% renta variable 10,32% Liquidez	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Fondo Solidario Pro Unicef, FI	IIC socialmente responsable y solidaridad	07/05/99	2.181 miles de euros	268	✓	-0,51%	62,37% renta fija 0,29% renta variable 37,34% Liquidez	✓	✓	-	✓	✓	✓	-
Fonengin ISR, FI	IIC socialmente responsable	12/08/92	8.990 miles de euros	586	-	-0,35%	70,55% renta fija y 24,66% renta variable 4,79% Liquidez	✓	-	✓	✓	✓	-	-
Fonpenedés Étici Solidari, FI	IIC socialmente responsable y solidaridad	30/06/08	3.670 miles de euros	105	✓	-10,0%	38,13% renta fija 52,31% renta variable 9,56% Liquidez	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-
Groupama Credit Euro ISR	IIC socialmente responsable	19/12/08	181.760 miles de euros	No disponible	-	3,52%	100% renta fija	✓	✓	-	✓	✓	-	-
ING (L) Invest Sustainable Growth	IIC socialmente responsable y ecológica	19/06/00	60.590 miles de euros	No disponible	-	17,78%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-

(Continúa)

	Tipología de la IIC (Circular Inverso)	Fecha de constitución	Patrimonio (31/12/2010)	Participes en España (31/12/2010)	Entidades beneficiarias	Rentabilidad neta acumulada anual (31/12/2009)	Estructura de la cartera (31/12/2010)	Criterios de preselección	Criterios negativos	Criterios positivos	Investigación ética	Comité de seguimiento	Relación con los participes	Comunicación con las empresas
ING (L) Renta Fund Sustainable Fixed Income	IIC socialmente responsable	23/05/07	20.420 miles de euros	No disponible	-	1,97%	100% renta fija	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-
JP Morgan Funds - Global Socially Responsible Fund	IIC socialmente responsable	02/09/00	94.200 miles de \$	No disponible	-	3,37%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	-	-	-
Parvest Environmental Opportunities	IIC socialmente responsable	31/05/06	272.350 miles de euros	No disponible	-	13,02%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-
Parvest Global Environment	IIC socialmente responsable	09/04/08	46.080 miles de euros	No disponible	-	17,70%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-
Parvest Sustainable Bond Euro Corporate	IIC socialmente responsable	19/12/2006. Anteriormente denominado Parvest Euro Corporate Bond Sustainable Development	115.310 miles de euros	No disponible	-	3,91%	100% renta fija	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-
Parvest Sustainable Equity Europe	IIC socialmente responsable	06/02/2007. Anteriormente denominado Parvest Europe Sustainable Development	82.010 miles de euros	No disponible	-	6,51%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-
Pictet - European Sustainable Equities	IIC socialmente responsable y ecológica	01/10/02	116.000 miles de euros	No disponible	-	10,30%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	-	-	-
Pioneer Funds - Global Ecology	IIC socialmente responsable y ecológica	18/12/2000. A finales del 2007, este fondo cambió de denominación y pasó a llamarse Pioneer Funds- Global Ecology.	1.139.900 miles de euros	No disponible	-	7,70%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓	-	-

(Continúa)

Tipología de la IIC (Circular Inverso)	Fecha de constitución	Patrimonio (31/12/2010)	Participes en España (31/12/2010)	Entidades beneficiarias	Rentabilidad neta acumulada anual (31/12/2009)	Estructura de la cartera (31/12/2010)	Criterios de preselección	Criterios negativos	Criterios positivos	Investigación ética	Comité de seguimiento	Relación con los participes	Comunicación con las empresas
Santander Solidario Dividendo Europa, FI	01/02/1999. Anteriormente denominado Santander Central Hispano Solidaridad, FI.	10.869 miles de euros	479	✓	-2,45%	5,29% renta fija 83,47% renta variable 11,24% Liquidez	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Santander Responsabilidad Conservador, FI	Anteriormente, denominado Santander Responsabilidad, durante el año 2007 cambió de denominación y pasó a denominarse Santander Responsabilidad Conservador, FI.	25.569 miles de euros	229	✓	-0,71%	75,09% renta fija 20,32% renta variable 4,59% liquidez	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
UBS Eco Performance	13/06/97	124.380 miles de CHF	No disponible	-	17,86%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
UBS Global Inversores	29/06/01	298.050 miles de euros	No disponible	-	-7,41%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
UBS Sustainable Global Leaders	15/07/2005. Anteriormente denominado UBS (Lux) Responsibility Fund European Equities.	12.340 miles de euros	No disponible	-	16,01%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Urquijo Cooperación, SICAV	26/02/02	10.021 miles de euros	174	✓	1,33%	100% renta fija	✓	✓	-	✓	✓	-	-
Urquijo Inversión Ética y Solidaria, FI	09/12/03	4.859 miles de euros	183	✓	-1,05%	49,79% renta fija 32,76% renta variable 17,45% liquidez	✓	✓	-	✓	✓	-	-

(Continúa)

Referencias bibliográficas

- CERES** (2011). *Ceres Guidance. Proxy voting for sustainability*. Boston, MA.
- CERES** (2010). *The 21st Century Corporation. The CERES Roadmap for Sustainability*. Boston, MA.
- CNMV** (2010). “Estadísticas sobre instituciones de inversión colectiva”. [En línea]. En: *Informe Anual sobre los mercados de valores y su actuación 2010*, cuarto trimestre de 2010 <<http://www.cnmv.es/Portal/~-/verDoc.axd?t={e966637b9-38c5-445c-ae12-5f7b7edd3ea0}>>
- DIRECCIÓN GENERAL DE SEGUROS Y FONDOS DE PENSIONES** (2011). “Seguros y fondos de pensiones”. En: *Informe 2010*. Madrid: Ministerio de Economía y Hacienda.
- EUROSIF** (2010). *European SRI Study 2010*. Edición revisada. París: Eurosif.
- EUROSIF** (2011a). *Corporate Pension Funds 2011. Sustainable Investment Study*. París.
- INVERCO**. Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones ahorro financiero de las Familias. Informe 2010 y perspectivas 2011. Madrid.
- IRRC INSTITUTE & ISS** (2011). *The State of Engagement between U.S. Corporations and Shareholders. A Study Conducted by Institutional Shareholder Services for the Investor Responsibility Research Center Institute*. Nueva York.
- IRRC INSTITUTE & RISKMETRICS GROUP** (2009). *An Analysis of Proxy Voting and Engagement Policies and Practices of the Sovereign Wealth Funds*. Nueva York.
- ISS** (2011). *ISS 2011 Voting Results Report Europe*. Nueva York.
- NORGES BANK OF INVESTMENT MANAGEMENT** (2010). *NBIM's Corporate Governance Principles and Voting Guidelines*. Oslo.
- NORGES BANK OF INVESTMENT MANAGEMENT** (2011). *Government Pension Fund Global. Annual Report 2010*. Oslo.
- UKSIF** (2009). *Responsible Business: Sustainable Pension. How the Pension Funds of the UK's Corporate Responsibility Leaders are approaching Responsible Investment*. Londres: UKSIF Sustainable Pensions Project.
- UNEP** (2009). *Fiduciary Responsibility. Legal and Practical Aspects of Integrating Environmental, Social and Governance Issues into Institutional Investment*. Nueva York.
- UNPRI** (2011). *Report on Progress 2011. An Analysis of Signatory Progress and Guidance on Implementation*. Londres.

UNPRI (2011). *Universal Ownership. Why Environmental Externalities Matter to Institutional Investors*. Londres.

UNPRI (2007). *Responsible Investment in Focus: How Leading Public Pension Funds are Meeting the Challenge*. Londres.

Instituto de Innovación Social

La misión del Instituto de Innovación Social de ESADE es desarrollar las capacidades de las personas y organizaciones de los sectores empresarial y no lucrativo para fortalecer, en sus actividades propias, su contribución a un mundo más justo y sostenible. Para ello, el Instituto genera y divulga conocimiento y aporta formación en los ámbitos de la responsabilidad social empresarial y la relación con los grupos de interés, el liderazgo y la gestión de las ONG y los emprendimientos sociales.

ESADE

Universidad Ramon Llull

Av. Torreblanca, 59
08172 Sant Cugat del Vallès (Barcelona)
T. (+34) 93 280 61 62
innovacionsocial@esade.edu
www.innovacionsocial.esade.edu

BBVA

Pº Castellana 81
28046 Madrid
T. (+34) 91 374 60 00 / 91 537 70 00
www.bbva.com
<http://bancaparatodos.com>



ISBN: 978-84-88971-58-6



9 788488 971586